

ПРОБЛЕМЫ УЧЕТА И ФИНАНСОВ

№ 25 2017

СОДЕРЖАНИЕ НОМЕРА

Основан в 2011 г.

**Ежеквартальный
научно-практический
журнал**

ISSN 2222 – 9388

Учредитель: Томский государственный университет

Журнал зарегистрирован Федеральной службой по надзору
в сфере связи, информационных технологий
и массовых коммуникаций (Роскомнадзор)

Свидетельство о регистрации
ПИ № ФС77 – 44100

Редакционная коллегия:

А.А. Земцов (гл. редактор),
Т.Ю. Осипова (зам. гл. редактора),
Т.Л. Ицук,
Ч.Д. Цыренжапов,
М.А. Сорокин,
О.Ю. Фомичева (отв. секретарь)

Редакционный совет:

Л.С. Гринкевич, д-р экон. наук, профессор (Томск),
А.Г. Ивасенко, д-р экон. наук, профессор (Новосибирск),
Н.Т. Лабынцев, д-р экон. наук, профессор (Ростов),
С.В. Панкова, д-р экон. наук, профессор (Оренбург),
Ю.Г. Швецов, д-р экон. наук, профессор (Барнаул),
Л.И. Хоружий, д-р экон. наук, профессор (Москва)

Адрес редакции:

634050, г. Томск, пр. Ленина, 36,
e-mail: fbd@bk.ru
web-site: <http://journals.tsu.ru>
тел. (382-2) 783-743

**Редактор В.Г. Лихачева
Верстка Т.В. Дьяковой**

Подписано в печать: 26.06.2017

Дата выхода в свет: 11.07.2017

Формат 60×84^{1/8}

Бумага офсетная № 1

Печать офсетная

Печ. л. 4,0; усл. печ. л. 5,7; уч.-изд. л. 5,2.

Тираж 500 экз.

Заказ № 2607

Издательство ТГУ,

634029, г. Томск, ул. Никитина, 4

Журнал отпечатан на оборудовании Издательского Дома
Томского государственного университета, 634050,

г. Томск, пр. Ленина, 36,

тел. 8(382-2) 53-15-28; 52-98-49

<http://publish.tsu.ru>; e-mail: rio.tsu@mail.ru

Журнал выпускается при содействии КФУ ИЭМ ТГУ

Точка зрения авторов статей может не совпадать с
точкой зрения редакции. При перепечатке
ссылка на журнал обязательна

© Коллектив авторов, 2017

От редакции.....2

Ендовицкий Д.А., Фролов И.В., Рахматулина Р.Р.
Сравнительный анализ подходов к количественной
оценке кредитоспособности заемщика3

Счастлиная Т.В., Шишаева А.В. Сравнительный
анализ пакетов программ премиального банков-
ского обслуживания.....15

Зорина Т.М. Инвестиционный климат региона.....23

Чечин В.В. Объективные условия создания совре-
менного методического подхода принятия реше-
ния на рынке ценных бумаг.....28

Кукушкина Н.С. Теоретические аспекты призна-
ния и оценки ликвидационных обязательств (Asset
Retirement Obligations – ARO) по выводу объектов
из эксплуатации и рекультивации нарушенных зе-
мель в угледобывающих организациях.....34

Никулина О.М., Врублевская М.В. Выявление
аудитором корпоративных схем мошенничества с
оборотными активами.....42

Жилкин Д.В. Выявление подверженности пред-
приятия рыночному риску с помощью бухгалтер-
ского баланса45

Цибульникова В.Ю., Земцов А.А. Мегарезерви-
рование как способ спасения социально значимой
части кредитной организации в условиях ее бан-
кротства.....49

Земцов А.А. Правила консервативного
путешественника.....56

Аннотации статей на английском языке.....59

Краткие сведения об авторах.....61

Правила оформления статей в журнал63

ОТ РЕДАКЦИИ

Уважаемые читатели!

Очередной номер нашего журнала раскроет Вам проблемы банковской сферы, рынка ценных бумаг, оценки инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата региона, а также учета в коммерческих организациях.

Современные тенденции в банковской сфере представлены статьями о сравнении подходов к оценке кредитоспособности заемщиков, сравнении пакетов программ премиального банковского обслуживания, а также о создании резервов финансовыми организациями.

Проблемы учета и аудита рассматриваются в статьях о выявлении аудитором мошеннических схем с оборотными активами, а также о возможности диагностики подверженности предприятия рыночному риску на основе бухгалтерской отчетности.

Традиционная тематика финансов домашних хозяйств представлена оригинальным жанром – правилами консервативного путешественника, в которых даны конкретные рекомендации поведения адекватного цели путешествия.

Особенностью данного номера является расширение географии наших авторов. Мы рады представить Вашему вниманию статьи авторов из г. Воронежа (Д.А. Ендовицкий, Р.Р. Рахматулина, И.В. Фролов), г. Кемерово (В.В. Чечин, Н.С. Кукушкина), г. Барнаула (Т.М. Зорина).

Желаем успехов в научной деятельности, приглашаем к публикации и сотрудничеству!

С уважением, главный редактор журнала
«Проблемы учёта и финансов»
профессор, д-р экон. наук
Анатолий Анатольевич Земцов

УДК 336.64; JEL D14, L 86, L 96
DOI: 10.17223/22229388/25/1

Д.А. Ендовицкий, И.В. Фролов, Р.Р. Рахматулина

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К КОЛИЧЕСТВЕННОЙ ОЦЕНКЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЗАЕМЩИКА

Проведен обзор существующих в современной экономической литературе и практике подходов к количественной оценке кредитоспособности заемщика. Выделены критерии количественной оценки интерпретации уровня кредитоспособности, выявлены достоинства и недостатки современных кредитных рейтингов. Предложен универсальный количественный показатель оценки кредитоспособности заемщика, релевантный ее экономическому содержанию.

Ключевые слова: кредитоспособность заемщика, кредитный риск, кредитный рейтинг, показатель, модель.

Большинство современных методик анализа кредитоспособности предполагают ее количественную оценку как вероятности или условного показателя (класса, группы), который может быть интерпретирован как вероятность. Соответственно кредитный риск и кредитоспособность можно в первом приближении рассматривать как две взаимодополняющие вероятности.

Исследуя проблему количественной интерпретации понятия кредитоспособности, мы сформулировали минимальный набор требований, которым должны отвечать как сама интерпретация, так и оценки, полученные на ее основе:

- экономическое содержание. Количественная оценка должна не только соотноситься с уровнем кредитоспособности, но и отражать реально наблюдаемое и измеримое явление, в противном случае она будет неverifiedируемой. Одно из практических следствий данного требования состоит в том, что показатель должен по возможности выражаться в конкретных, а не в условных единицах измерения;

- комплексность. Оценка должна отражать уровень кредитоспособности в целом, а не один из факторов кредитоспособности. Для вынесения суждения об уровне кредитоспособности должно быть достаточно одного количественного показателя, в противном случае он не может претендовать на роль оценки кредитоспособности. Отказ от требования комплексности недопустим, пока не доказана невозможность получения такой оценки. Обоснованное доказательство невозможности комплексной оценки ставит под сомнение

рассматриваемое понятие как самостоятельное и реально существующее явление или характеристику;

- релевантность определению. Если в определении понятия не указаны определенные измеримые характеристики либо они указаны только в качестве факторов, оценка должна однозначно опознаваться аналитиками как уровень кредитоспособности. Если в определении уже дана однозначная количественная характеристика, задача построения количественной оценки не возникает. Выполнение предыдущего требования комплексности тесно связано с релевантностью, но не является ее достаточным условием;

- использование для качественно иных задач. Оценка должна быть потенциально полезной для решения других задач экономического анализа в качестве исходного показателя (фактора). Показатель, пригодный для решения единственной задачи, можно рассматривать как неотъемлемый промежуточный этап решения, но не как самостоятельный элемент единой системы показателей. Хотя круг задач, где могла бы использоваться оценка, изначально определить затруднительно, ее использование не должно быть затруднено излишними преобразованиями или отсутствием надежных зависимостей. Выполнение требования экономического содержания связано с полезностью оценки для иных задач и является ее необходимым условием;

- использование для принятия решений. Показатель должен прямо и непосредственно использоваться в принятии решений, предполагающих оценку кредитоспособности, т.е. как минимум в решении о выдаче кредита. Данное требование значимо именно для оценки кредитоспособности и вытекает из ее определения. Выполнение требования комплексности тесно связано с полезностью показателя для принятия решений и является ее необходимым условием. Следует учитывать, что адаптация показателя под конкретную задачу может войти в противоречие с полезностью для качественно иных задач. Например, показатель кредитоспособности мог бы выглядеть как бинарный критерий («да / нет»), но в таком виде он будет непригоден для большинства иных целей.

Приведенный выше перечень требований не рассматривается как универсальный и закрытый. Он выведен, главным образом, из соображений полезности будущей оценки. Далее мы рассмотрим наиболее распространенные из существующих подходов к оценке кредитоспособности с позиции сформулированных требований, начав с обзора возможностей показателя, прямо вытекающего из содержания определения – вероятности дефолта заемщика. Здесь и далее мы используем термин «дефолт» в значении, наиболее распространенном в зарубежной экономической литературе по исследуемому вопросу: вероят-

ность прекращения или неприемлемой задержки выплат по обязательствам. Следует также отметить, что понятие «кредитоспособность» используется в отечественной литературе; зарубежные исследователи оперируют терминами «дефолт» (default), «прекращение платежей» (failure) и «кредитный риск».

Значение численной интерпретации уровня кредитоспособности заключается в возможности перехода от качественного определения к количественным показателям, что создает основу для применения методов экономического анализа. Однако с учетом задач анализа интерпретации кредитоспособности как вероятности добросовестного исполнения обязательств по кредитному договору может быть недостаточно. В частности, для того чтобы перейти к определению размера резерва под возможные потери по кредиту, необходимо располагать также данными об объемах кредитования и о графике распределения ожидаемых потерь при недобросовестном исполнении обязательств.

В соответствии с п. 5.5.17–5.5.20 МСФО (IFRS) 9 «Финансовые инструменты» [9] резерв под обесценение финансовых активов, таких как выданные кредиты, рассчитывается как сумма дисконтированных по первоначальной эффективной процентной ставке отклонений от предусмотренных договором денежных потоков.

Кредитный убыток возникает даже тогда, когда банк ожидает получить всю сумму, но позже установленных сроков. Ожидаемые к получению денежные потоки рекомендовано определять при помощи интервальных оценок и взвешивать по вероятности.

Представим пример вероятностного распределения отдельного денежного поступления на графике (рис. 1).

При добросовестном исполнении обязательств с вероятностью $P = 1$ поступления R не превысят суммы по договору D_i (при недобросо-

вестном исполнении поступления могут увеличиться на сумму штрафных санкций); кроме того, поступления не могут быть отрицательными ($R \geq 0$). Обычно также существует отличная от нуля вероятность, что заемщик полностью выполнит свои обязательства, что отражает горизонтальный участок кривой вблизи точки D_i , и часто допускается некоторая вероятность, что поступления будут нулевыми (горизонтальный участок кривой вблизи нуля). Если вероятность полного отсутствия поступлений принимается нулевой, кривая будет начинаться выше, в точке, соответствующей вероятности минимального из ожидаемых поступлений. На промежуточном интервале $(0; D_i)$ кривая монотонно поднимается от минимального значения до 1, при этом она может иметь несколько точек перегиба или изломы, характерные для интервальной оценки вероятностей.

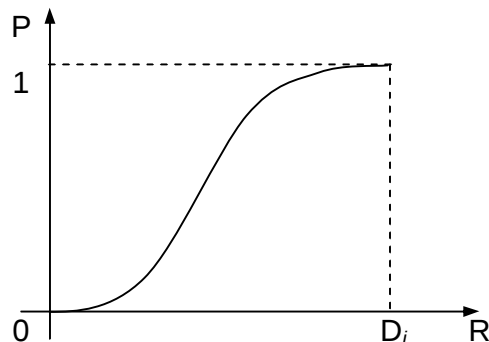


Рис. 1. Распределение вероятности поступлений от заемщика по отдельному платежу

Для расчета кредитного убытка по данному платежу в соответствии с требованиями МСФО (IAS) 39 и МСФО (IFRS) 9 необходимо перемножить ожидаемые к поступлению суммы на вероятности их поступления. Упрощенный пример такого расчета для трех ожидаемых поступлений представлен в табл. 1.

Таблица 1. Распределение вероятностей денежных поступлений для расчета кредитных убытков

Период	Денежные потоки по периодам								
	1			2			3		
	P	FV	PV	P	FV	PV	P	FV	PV
0									
1	0,99	1360	1214						
2	0,01	1360	1084	0,97	1240	989			
3				0,01	1240	883	0,95	1120	797
4				0,01	1240	788	0,03	1120	712
∞				0,01	1240	0	0,02	1120	0
Взвешенное		1213			976			779	

Примечания:

P – вероятность поступления данной суммы в указанный период, коэф.;

FV – фактическая сумма поступления, ожидаемого в данный период, д.е.;

PV – дисконтированная сумма ожидаемого поступления, д.е.

В данном примере заемщику выдается кредит в сумме 3000 д.е. сроком на 3 периода при эффективной процентной ставке 12 %. С вероятностью 99 % первый платеж по кредиту в сумме 1360 д.е. (1/3 основной суммы долга + проценты) поступит в срок. С

вероятностью 1 % допускается, что платеж поступит с запозданием, но в полном объеме и не позднее конца следующего периода. Поэтому взвешенная по вероятностям дисконтированная сумма ожидаемых поступлений в счет первого периода составит:

$$0,99 \times 1360 / (1 + 0,12)^1 + 0,01 \times 1360 / (1 + 0,12)^2 = 1212,98 \text{ д.е.}$$

Проведя аналогичные расчеты за 2-й и 3-й периоды, получим общую сумму взвешенных дисконтированных ожидаемых поступлений 2967,24 д.е., что соответствует кредитному убытку ($3000 - 2967,24 = 32,76$ д.е. (1,09 % от суммы кредита).

Оценка вероятности нарушения кредитором обязательств требует дополнительных данных об условных вероятностях событий. На практике нарушение обязательств в каком-либо периоде увеличивает вероятность нарушений в последующих периодах, и наоборот. Поэтому упрощающее допущение о независимости нарушений даст достаточно осторожную оценку вероятности соблюдения заемщиком всех обязательств:

$$P = 0,99 \times 0,97 \times 0,95 = 0,9123 \text{ или } 91,23 \%,$$

откуда оценка риска нарушения договора составит 8,77 %. Чтобы в дальнейшем не работать с полным набором значений табл. 1, удобно сопоставить рассчитанной вероятности 8,77 % некоторую среднюю сумму потерь, или нормированный ожидаемый убыток (*НОУ*):

Ожидаемые поступления при нарушении договора = $(2967,24 - 3000 \times 0,9123) / (1 - 0,9123) = 2626,56$ д.е., $НОУ = 3000 - 2626,56 = 373,44$ д.е.

Чтобы перейти от нормированного ожидаемого убытка к среднему ожидаемому кредитному убытку, под который формируется резерв, достаточно умножить *НОУ* на вероятность нарушения договора:

$$0 \times 0,9123 + 373,44 \times 0,0877 \approx 32,76 \text{ д.е.}$$

Таким образом, хотя значение вероятности нарушения условий кредитного договора само по себе и недостаточно для расчета резерва под возможные потери, для решения указанной задачи достаточно дополнить его единственным показателем – суммой нормированного ожидаемого убытка. Данный подход соответствует требованиям МСФО (IFRS) 9,

согласно которым следует рассматривать минимум два сценария: возникновение и отсутствие кредитного убытка [9. П. 5.5.18].

Удобство использования *НОУ* при расчете резерва дает ему значимые преимущества в сравнении с другими стоимостными показателями риска, например, *VAR* (value-at-risk). Показатель *VAR* отражает наибольший убыток, ожидаемый с заданной вероятностью, т.е. на нижней границе доверительного интервала [16. Р. 51]. Обычно рассматривается *VAR* для 95 %-го или 99 %-го доверительного интервала. Хотя такой подход и позволяет сократить количество показателей с двух (вероятность и убыток) до одного, значение *VAR* отражает конкретный «умеренно пессимистический» сценарий и способно ввести в заблуждение (средний убыток значительно меньше, чем *VAR*). К тому же для таких финансовых инструментов, как кредиты, практически невозможно обоснованно построить доверительный интервал (в отличие от облигаций и производных финансовых инструментов на организованных торгах).

Необходимо уточнить, что в Российской Федерации кредитные и некредитные финансовые организации формируют резервы в соответствии с требованиями нормативных правовых актов Банка России, которые могут отличаться от положений Международных стандартов финансовой отчетности, дополнять либо конкретизировать их. В частности, кредитными организациями резервы по ссудной задолженности формируются в соответствии с Положением, утвержденным Банком России 26.03.2004 г. № 254-п [2] (далее – Положение № 2 54-п). Данное Положение предписывает определять размер резерва (в общем случае, при отсутствии иных существенных обстоятельств) на основе двух факторов: финансового положения заемщика и качества обслуживания долга. Каждый из факторов оценивается по трехуровневой шкале (табл. 2).

Таблица 2. Определение размера резерва в соответствии с Положением № 254-п, п. 3.9

Финансовое положение заемщика	Качество обслуживания долга, %		
	хорошее	среднее	неудовлетворительное
Хорошее	0	1...20	21...50
Среднее	1...20	21...50	51...100
Плохое	21...50	51...100	100

С одной стороны, такой подход можно рассматривать как удобную эмпирическую процедуру, позволяющую избежать прогнозирования ожидаемых денежных потоков по каждой выданной ссуде. Кроме того, такую оценку требуется осуществлять индивидуально только в отношении существенных статей, незначительные ссуды (составляющие в совокупности по одному заемщику не более 0,5 % от собственного капитала кредитной организации [2. П. 5.1]) допускается группировать в портфели однородных ссуд.

С другой стороны, требование Положения № 254-п о создании резерва от основной суммы долга, без процентов [2. П. 3.11], входит в противоречие с МСФО (IFRS) 9, согласно которому кредитные убытки рассчитываются по всем поступлениям с учетом временной стоимости денег, что может привести к необходимости корректировок при составлении финансовой отчетности. Кроме того, градация размеров резервов по II–IV категориям качества ссуд (пороговые значения 20

и 50%) не представляется обоснованной даже эмпирически и может входить в противоречие с реальным размером кредитных убытков. Негативное влияние данных ограничений компенсируется разрешением определять конкретный размер резерва внутри диапазона, а также понижать или повышать в отдельных случаях категорию качества ссуды на один уровень, так что в конкретных ситуациях можно попытаться согласовать требования национальных и международных стандартов.

С 01.10.2015 г. вступило в силу Положение о порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов, утвержденное Банком России 06.08.2015 г. № 483-п (далее – Положение № 483-п), реализующее подход к формированию резервов на основе современных статистических методов. Переход к применению данного порядка допускается только для банков и только по индивидуальному разрешению Банка России. Для получения разрешения банк обязан, в частности, располагать внутренней рейтинговой системой, действующей не менее 3 лет, в том числе не менее 2 лет – в отношении 50 % и более от суммы кредитных требований [1. П. 1.7, 1.8, 1.12]. В целях подготовки к переходному периоду письмом Банка России от 29.12.2012 г. № 192-т [6] до банков были доведены рекомендации, содержавшие все существенные положения новой методики.

Указанная методика обеспечивает соответствие как Международным стандартам финансовой отчетности, так и документам Базельского комитета по банковскому надзору и может применяться в двух вариантах: базовом и продвинутом. В базовом варианте банк использует только собственные оценки вероятности дефолта, а при продвинутом подходе получает возможность применять также собственные оценки уровня потерь при дефолте, величины кредитного требования, подверженной риску, и срока до погашения требования [1. П. 1.3].

Для перехода на продвинутый вариант методики к внутренней рейтинговой системе банка предъявляются более обширные требования. Параметры, которые банк не имеет возможности оценить при базовом подходе, заменяются установленными табличными значениями, например, ожидаемый уровень потерь для необеспеченных кредитных требований принимается равным 45 % [1. П. 10.8].

Согласно Положению № 483-п внутренняя рейтинговая система банка должна обеспечивать, в частности [1. П. 12.4]:

- раздельную оценку рисков заемщика и рисков финансовых инструментов;
- применение рейтинговой шкалы, построенной на количественных значениях вероятности дефолта заемщиков и содержащей не менее 8 разрядов (градаций);

– отсутствие высокой концентрации в одном разряде шкалы (диапазоны должны быть достаточно узкими).

Для продвинутого варианта методики помимо шкалы заемщиков строится также шкала финансовых инструментов [1. П. 12.6]. Оценки параметров кредитного риска (вероятности дефолта, уровня потерь при дефолте и др.) проводятся по каждому разряду рейтинговой шкалы отдельно. Период наблюдений для оценки вероятности дефолта заемщика должен составлять не менее 5 лет [1. П. 13.8], для оценки уровня потерь по финансовому инструменту – не менее 7 лет по корпоративным заемщикам и не менее 5 лет по розничным заемщикам [1. П. 3.18–3.19]. Внутренние рейтинги банка должны быть включены в процессы управления кредитным риском и принятия решений о выдаче кредита [1. П. 1.6].

Мы полагаем, что одним из значимых последствий перехода банков к применению Положения № 483-п станет отказ от широко распространявшихся в начале нашего века эмпирических моделей оценки кредитоспособности и кредитного риска. Внутренние рейтинговые системы банков должны регулярно проходить тестирование статистическими методами [1. П. 12.15]. В сочетании со статистической моделью допускается применять экспертные оценки.

В отличие от банков, все еще использующих Положение № 254-п и вынужденных согласовывать результаты его применения с МСФО (IFRS) 9, порядок создания резервов некредитными финансовыми организациями с 01.01.2017 г. будет полностью соответствовать Международным стандартам финансовой отчетности. С указанной даты вступает в силу Отраслевой стандарт бухгалтерского учета, утвержденный Банком России 01.10.2015 г. № 493-п, содержащий в части признания ссудной задолженности и ее обесценения прямые ссылки на МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» [3. П. 1.6, 1.13 и др.].

Таким образом, российские банки могут использовать (и некоторые из них уже фактически используют) статистические внутренние кредитные рейтинги как инструмент количественного анализа кредитоспособности. Данный инструмент наряду с публичными (общедоступными) кредитными рейтингами является общепринятым в мировой практике.

Публичные кредитные рейтинги компаний – эмитентов облигаций составляют как международными, так и национальными рейтинговыми агентствами и широко используются в качестве ориентиров при принятии инвестиционных и финансовых решений. Поэтому для целей настоящего исследования существенное значение имеет вопрос количественной интерпретации рейтинговых категорий.

Публичные рейтинги присваиваются как отдельным финансовым инструментам (issue credit rating), так и компаниям-эмитентам (issuer credit rating). Кредитный рейтинг эмитента (заемщика) обычно рассматривается как измеритель его кредитоспособности (в частности, такой подход принят и в упомянутом выше Положении № 483-п [3. П. 4.6 и др.]).

В Российской Федерации кредитные рейтинги учитываются не только индивидуальными и институциональными инвесторами, но и органами государственной власти, в частности, при определении надежных активов, в которых должны размещаться собственные средства и страховые резервы страховых организаций [4, 5, 8] и средства негосударственных пенсионных фондов [7] (табл. 3).

Таблица 3. Ограничения на размещение капитала и резервов страховых организаций и негосударственных пенсионных фондов по кредитному рейтингу эмитента

Рейтинговое агентство	Минимальный рейтинг эмитента	
	собственный капитал и страховые резервы страховых организаций*	пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов**
Standard & Poor's	B- / ru.BBB	BBB-
Fitch Ratings	B- / BB-(rus)	BBB-
Moody's Investors Service	B3	Baa3
A.M. BestCo	B-	Не используется
Эксперт РА	A	Не используется

Примечания:

* по международной шкале / по национальной шкале;

** только для облигаций иностранных коммерческих организаций [8. П. 9].

Определения категорий (градаций шкалы) рейтингов обычно даются в терминах вероятности неплатежеспособности (дефолта) или банкротства с использованием шкалы качественных оценок «низкий» – «высокий» (табл. 4).

Таблица 4. Определения укрупненных (базовых) категорий международных рейтингов: Standard & Poor's (S&P), Fitch Ratings (Fitch), Moody's Investors Service (Moody's)*

Базовая категория			Сводное определение категории (сокращенное)
S&P	Fitch	Moody's	
A	A	A	Риск неплатежеспособности практически отсутствует. Выделяются категории AAA, AA, A (S&P, Fitch); Aaa, Aa, A (Moody's) по степени возрастания риска; для последней категории (A) риск оценивается как «низкий». Слабая зависимость от отраслевых и макроэкономических факторов
B	B	B	Умеренный риск, возрастающий от категории BBB/Baa (S&P, Fitch / Moody's) к категории B от «низкого» до «существенного». Значимая зависимость от отраслевых и макроэкономических факторов
C	C	Caa, Ca	Высокий риск, возрастающий от категории CCC/Caa (S&P, Fitch / Moody's) к категории CC/C/Ca (S&P / Fitch / Moody's) до неминуемого банкротства. Не считая последней категории, наступление или избежание банкротства определяется отраслевыми и макроэкономическими факторами
R, SD, D	RD, D	C	Банкротство или аналогичные ситуации, такие как внешнее управление

* Долгосрочные кредитные рейтинги. Составлено по данным [18, 19, 20].

Международные и национальные рейтинговые агентства не включают в определения категорий точные значения вероятностей, ссылаясь на вариативность их значений во времени, зависи-

мость от отрасли и общего состояния экономики. Тем не менее статистика дефолтов в привязке к кредитным рейтингам регулярно публикуется (табл. 5).

Таблица 5. Статистика корпоративных дефолтов по данным Standard & Poor's за 1981–2015 гг. (извлечение) [18]

Категория	Вероятность банкротства, %, в течение				
	1 года	2 лет	3 лет	4 лет	5 лет
AAA	0,00	0,03	0,13	0,24	0,35
AA	0,02	0,06	0,13	0,23	0,34
A	0,06	0,15	0,26	0,40	0,55
BBB	0,19	0,53	0,91	1,37	1,84
BB	0,73	2,25	4,07	5,86	7,51
B	3,77	8,56	12,66	15,82	18,27
CCC/C	26,36	35,54	40,83	44,05	46,43

Аналогичные данные доступны в отношении рейтингов Moody's Investors Service в виде «идеализированной кривой кумулятивной вероятности

дефолта и величины ожидаемых убытков» [7]. В среднем на горизонте в 5 лет для группы A вероятность неплатежеспособности не превышает

0,5 %; в группе В наблюдается значительный рост – от 2 % для категории BBB (Baa) до 20 % и более для категории В; в категориях группы С вероятность банкротства приближается к 50 %.

Мы проанализировали связь частоты дефолтов с категориями долгосрочного кредитного рейтинга по данным Standard & Poor's (рис. 2, по оси ординат – десятичный логарифм вероятности

неплатежеспособности). После логарифмирования зависимость для всех рядов оказалась почти строго линейной (все значения R^2 в диапазоне 0,97 ... 0,99).

Данные Moody's Investors Service менее пригодны для такого анализа, поскольку по способу построения являются не фактическими, а сглаженными и интерполированными рядами.

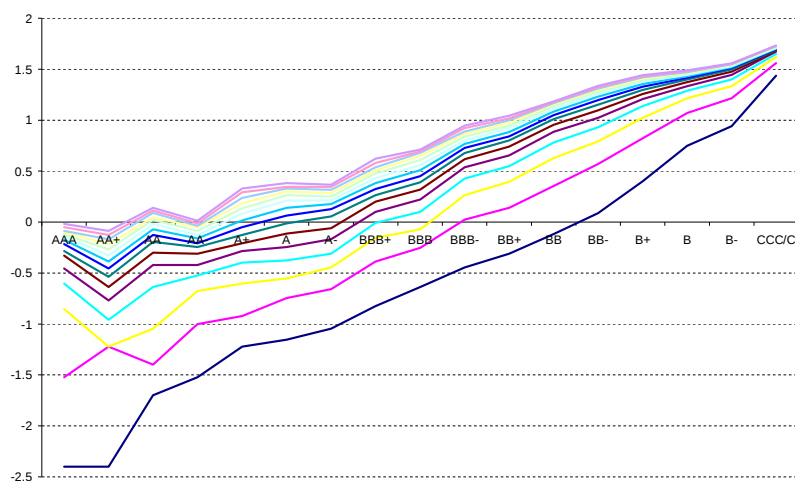


Рис. 2. Зависимость вероятности банкротства от категории долгосрочного кредитного рейтинга (построено по данным Standard & Poor's за 1981–2015 гг. [18])

Корреляция категории рейтинга Moody's с логарифмом вероятности является достаточно высокой лишь на горизонте от 1 до 4 лет (R^2 в диапазоне 0,95...0,98), затем плавно снижается до значений R^2 0,82...0,85 (на горизонте от 20 до 30 лет). Однако сопоставление категории рейтинга с логарифмом ожидаемого убытка, представленного в том же отчете, дает высокую корреляцию (R^2 в диапазоне 0,92...0,98) на всех временных горизонтах, в том числе на 15-летнем горизонте R^2 не ниже 0,95.

Можно предположить, что полученные результаты отражают принципиальные различия методик построения рейтингов, принятых Standard & Poor's и Moody's Investors Service, что опровергает допущение о возможности единого подхода к количественной интерпретации категорий кредитных рейтингов. Если подход Standard & Poor's, дающий логарифмическую зависимость от вероятности дефолта компании, соответствует исходному определению кредитоспособности, то в случае Moody's рейтинг измеряет скорее средний ожидаемый убыток (вероятность дефолта – нелинейно через табличную функцию). Впрочем, на ограниченном временном горизонте (до 4–5 лет) категории рейтинга Moody's относительно надежно сопоставляются и с логарифмом вероятности дефолта.

Необходимо уточнить, что сделанные выше выводы о высокой корреляции относятся лишь к характеру зависимости между категорией рейтинга и вероятностью дефолта, но не к значениям коэффициентов корреляции, которые варьируют-

ся по отраслям и в зависимости от стадии экономического цикла. Как было показано Дж. Хильшером и М. Вильсоном, категория долгосрочного рейтинга Standard & Poor's фактически отражает не столько абсолютную вероятность, сколько «бета-коэффициент вероятности дефолта» («failure beta»), рассчитываемый как коэффициент регрессии по медианной вероятности (табл. 6). В периоды экономического спада возрастает как средняя, так и индивидуальная вероятность дефолта, но значения бета-коэффициентов для конкретных категорий рейтинга остаются стабильными. Таким образом, рейтинг Standard & Poor's является измерителем относительной вероятности дефолта как пропорции между значением для конкретной категории и медианным средним.

Таким образом, в зависимости от методики построения кредитные рейтинги могут отражать различные количественные аспекты кредитоспособности. Их непосредственное применение в экономическом анализе затрудняется также отсутствием детерминированной связи с показателями финансового анализа. Поскольку методика формирования публичных кредитных рейтингов полностью никогда не раскрывается, а их расчет включает сведения закрытого и эксклюзивного характера, без обращения к рейтинговому агентству невозможно оценить их предстоящее изменение под влиянием экономических решений, например, об увеличении объектом заимствования. Примером закрытых данных в составе информационной базы публичных рейтингов явля-

ются кредитные истории (даже если соответствующая информация в отношении отдельной компании доступна аналитику по запросу, для построения рейтинга необходимо иметь такую информацию по всем входящим в рейтинг компаниям). Эксклюзивные сведения составляют, в частности, экспертные оценки, сделанные по заказу рейтингового агентства. Поэтому публичные кредитные рейтинги хорошо подходят для принятия решений об инвестициях в корпоративные облигации, но не для решений о кредитовании.

Таблица 6. Зависимость бета-коэффициентов вероятности дефолта от категории кредитного рейтинга Standard & Poor's [23]

Рейтинг S&P	Бета-коэффициент вероятности дефолта
AAA	0,38
AA+	0,52
AA	0,53
AA-	0,57
A+	0,60
A	0,61
A-	0,73
BBB+	0,86
BBB	0,91
BBB-	1,10
BB+	1,78
BB	2,10
BB-	2,57
B+	3,36
B	4,60
B-	4,91
CCC+	4,96
CCC	8,44

Внутренние кредитные рейтинги банков, в отличие от публичных, вполне подходят для принятия кредитных решений, так как при необходимости могут быть пересчитаны для конкретного заемщика в зависимости от сценариев предполагаемого кредитования. Однако такой способ недоступен для внешних по отношению к банку аналитиков, в том числе для самих заемщиков. Кроме того, внутренние рейтинги, присвоенные одному и тому же экономическому субъекту различными банками, могут существенно различаться. Таким образом, внутренние рейтинги представляют собой оценку кредитоспособности с позиции конкретного субъекта анализа – банка, учитывающую сложившиеся и ожидаемые условия его деятельности, стратегические интересы и текущие предпочтения.

Возможность множественных оценок кредитоспособности одного и того же экономического субъекта не отменяет объективного характера самого данного понятия, поскольку кредитоспособность принято рассматривать в привязке не только к заемщику, но и к кредитному договору [10]. Однако рассмотрим ситуацию, когда заемщик обратился в два различных банка для выяснения потенциальной возможности и условий выдачи кредита на фиксированную сумму и под заранее определенное обеспечение. Если исходить из того, что возможность полностью и в срок

рассчитаться по обязательствам не зависит от того, в каком из двух банков будет открыта кредитная линия, кредитоспособность не может быть субъективным понятием. При этом оценки кредитоспособности, полученные банками, могут различаться в зависимости от примененных моделей и доступной информационной базы, но апостериорная статистика частоты дефолтов будет независимым измерителем. Поэтому как минимум количественная интерпретация кредитоспособности должна оставаться единой для всех субъектов экономического анализа.

В связи с проблемами закрытости информации о методиках и информационной базе публичных и внутренних кредитных рейтингов представляют интерес общедоступные методики, индикаторы и показатели, представленные в научных работах зарубежных и отечественных авторов. Их значимыми достоинствами являются также верифицируемость и постоянное совершенствование в процессе научных дискуссий. Хотя информационная база расчета соответствующих показателей обычно менее обширна, чем у рейтинговых агентств и крупных коммерческих банков, необходимые для проверки сведения могут быть получены, а расчеты проведены при сравнительно незначительных затратах. Кроме того, общепринятым методом доказательства надежности новых моделей оценки кредитоспособности является сравнение их предсказаний с данными международных и национальных рейтинговых агентств. Как правило, такие модели показывают сопоставимые или даже превосходящие результаты. Недостатком для практического применения является другой аспект: отсутствие поддержки модели. За редкими исключениями авторы не склонны на протяжении многих лет адаптировать модель к изменяющимся условиям бизнес-среды и расширяющимся возможностям информационной базы, а также повышать надежность прогнозов. Новые разработки тех же или других авторов могут настолько отличаться от предшествующих, что для экономических субъектов, решивших их использовать, затраты на изменение сложившейся организации анализа станут существенными. Также остается проблема выбора оптимальной методики из спектра существующих: как правило, нет варианта с бесспорными преимуществами по всем значимым параметрам. В перечне значимых параметров выбора методики оказываются, как минимум, ее универсальность (в отношении размеров компаний, отраслей, регионов, ожидаемой длительности применения без потери качества прогнозов), надежность и издержки применения (явные – трудовые и финансовые – и вмененные, такие как выигрыш от оперативности построения прогнозов). К числу проблем выбора можно отнести и вероятное отсутствие пригодной и доступной некоммерческой модели для нужного региона или сектора экономики.

За последние десятилетия к решению задачи оценки кредитоспособности как уровня кредитного риска или вероятности дефолта применялись десятки различных подходов. Ограничиваясь лишь теми из них, что дают экономически содержательные количественные оценки, мы должны в первую очередь отметить популярные модели логистической регрессии (логит-модели).

Результативным показателем логит-моделей является вероятность того или иного события, рассчитанная (аппроксимированная) при помощи логит-функции:

$$P = \frac{1}{1 + e^{-Z}}, \quad (1)$$

где P – вероятность события, коэффициент в диапазоне $[0; 1]$; Z – результат вычисления линейной функции следующего вида:

$$Z = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + \dots + a_mX_m, \quad (2)$$

где $a_0, a_1, \dots, a_m$ – числовые коэффициенты (коэффициенты логит-регрессии); $X_0, X_1, \dots, X_m$ – факторные переменные (независимые переменные логит-регрессии).

Значение $Z = 0$ соответствует вероятности $P = 0,5$ (50%), значения $Z < 0$ – вероятности менее 50 %, $Z > 0$ – вероятности свыше 50 %. Зависимая переменная Y для логит-регрессии в простейшем случае принимает два возможных значения: 0 или 1.

Популярность применения логит-регрессии для прогнозирования банкротств связана с достаточно высокой надежностью получаемых результатов при более слабых ограничениях на входные данные по сравнению с классическим линейным или квадратичным дискриминантным анализом. Применительно к анализу кредитоспособности логит-модели можно применить непосредственно оценки вероятности или для классификации компаний по вероятности дефолта. Минимальная шкала классификации обычно включает 3 группы: низкую вероятность дефолта (например, ниже 5 %), высокую вероятность дефолта (соответственно выше 95 %) и зону неопределенности между ними (интервал от 5 до 95 %).

Таким образом, если в рассмотренных выше кредитных рейтингах возможны вариации при количественной интерпретации категорий, то логит-модели дают оценку строго в терминах), что означает:

– произвольный («эмпирический») выбор исходных показателей;

– как правило, произвольный переход от фактических значений показателей к категориям по бинарной или ступенчатой шкале – вероятности дефолта. Для учета размера ожидаемых потерь и прочих факторов кредитного риска необходимо вводить дополнительные функции (фактически использовать дополнительную модель).

Необходимо также отметить, что значительный прогресс, достигнутый за последние 20 лет в

области прогнозирования корпоративных дефолтов, был связан не столько с применением самих логит-моделей, сколько с включением в них макроэкономических и отраслевых переменных. Наиболее известным из первых удачных результатов в данной области является исследование Т. Вильсона [24], повлиявшее на многие последующие работы. Типичными макроэкономическими переменными, влияющими на частоту дефолтов, являются темпы роста валового внутреннего продукта (а также их изменение по сравнению с предыдущим годом, позволяющее учесть стадию экономического цикла), уровень процентных ставок, доходность фондовых индексов (например, индекса Standard & Poor's);

– учитывая, что средняя (медианная) частота корпоративных дефолтов действительно в значительной степени зависит от макроэкономических переменных, а индивидуальный риск компании может быть учтен при помощи введения в модель соответствующих финансовых показателей, комплексный подход Вильсона представляется весьма перспективным для построения внутренних кредитных рейтингов коммерческих банков. К сожалению, последние доступные обзоры банковской практики (например, [14, 15]) показывают, что большинство внутренних рейтингов строится на моделях с эмпирическим агрегированием дискретизированных и экспертных оценок (далее также «эмпирические» модели являются дискретизацией с низким разрешением);

– произвольный подход к обобщению оценок финансовых и производственных показателей (с «эмпирическими» весовыми коэффициентами) и к их слиянию с качественными экспертными оценками.

Вышесказанное не означает, что существующие внутренние рейтинги российских банков непригодны для использования, поскольку в систему управления кредитными рисками встроены процедуры их верификации и корректировки, а «произвольный выбор» исходных показателей обычно экономически обоснован. Общепринятая в российской практике процедура дискретизации также имеет практический смысл в отсутствие информационной базы для построения надежных статистических моделей и при наличии значимых сомнений в достоверности бухгалтерской отчетности (не столько из-за преднамеренных искажений, сколько из-за несовершенства отечественной методологии учета). Принципиальные недостатки подобных моделей состоят в следующем:

– эмпирический подход к построению модели кредитного риска не обеспечивает ее оптимальности. Статистическая модель на том же наборе исходных данных и экспертных допущений, которые были задолжены в эмпирическую модель, позволяет достичь наилучшей возможной надежности прогноза. Определенные трудности состоят

лишь в формализации экспертных допущений и прогнозов, компенсирующих неполноту исходных данных и ожидаемые отклонения от исторических тенденций и соотношений;

– трудно дать априорную количественную оценку надежности эмпирической модели, т.е. рассчитать ожидаемый процент ошибок первого и второго рода. Метод тестирования на контрольной выборке применим и к эмпирической модели как к «черному ящику», но для достижения удовлетворительных результатов объем данных должен быть достаточно большим, тогда как «эмпирический подход» обычно выбирается именно из-за недостаточности или нерепрезентативности выборки;

– итоговая оценка, полученная по эмпирической модели, является условной и не может быть соотнесена с измеримыми экономическими показателями. Кроме того, такая оценка непригодна к использованию в качестве входящей переменной для решения иных задач.

Последнее обстоятельство не позволяет с учетом ранее сформулированных требований использовать рейтинги заемщиков, присвоенные им на основе эмпирических моделей, в качестве количественной оценки кредитоспособности. Применительно к упомянутым достоинствам современных логит-моделей риска дефолта стоит также отметить, что по данным одного из наиболее полных обзоров российской банковской практики только один банк из пяти явным образом учитывал макроэкономические факторы. Таким образом, на текущий момент широкое внедрение современных статистических моделей кредитного риска остается актуальной задачей для российских кредитных организаций.

Среди статистических методов анализа, дающих пригодные для использования количественные оценки, необходимо также назвать линейный дискриминантный анализ, на основе которого были построены исторически первые модели прогнозирования банкротств. Несмотря на давнее смещение интереса экономистов в пользу более эффективных логит-моделей, дискриминантный анализ в конкретных ситуациях может давать столь же и даже более надежные результаты [21]. Результативный показатель линейных дискриминантных моделей представляет собой безразмерный коэффициент (*Z*-score), но каждое его значение однозначно соотносится с уровнем вероятности. Таким образом, с точки зрения интерпретации количественной оценки данные модели ничем не отличаются от логистических (за исключением необходимости одного дополнительного преобразования).

В качестве одного из наиболее интересных результатов из числа полученных за последние годы методом линейного дискриминантного анализа мы хотели бы отметить «пересмотренную модель Альтмана для развивающихся рынков»,

обычно обозначаемую как «*Z*»-model» или «*Z*»-score». В современном виде модель была опубликована Э. Альтманом и Э. Хотчкиссом в 2006 г. [12] и обладает следующими преимуществами:

– применима к экономическим субъектам любой отрасли как производственного, так и непроизводственного сектора;

– распространяется на компании, не являющиеся эмитентами ценных бумаг, но пригодна и по отношению к эмитентам;

– адаптирована к развивающимся рынкам, хотя пригодна и для стран с развитой рыночной экономикой. К числу стран с развивающимися рынками традиционно относят страны BRICS (Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР), Восточной Европы, Мексику и др.

Изначально модель калибровалась на примере Мексики, но затем ее работоспособность была подтверждена тестированием на данных Италии [21], Китая [25] и др. Тот факт, что *Z*» прошла все тесты практически без потерь надежности, подтверждает ее высокую устойчивость к региональному фактору. Текущая версия модели *Z*» имеет вид

$$Z'' = 3,25 + 6,56 \frac{WC}{TA} + 3,26 \frac{RE}{TA} + 6,72 \frac{EBIT}{TA} + 1,05 \frac{BE}{TL}, \quad (3)$$

где *Z*» – значение *Z*»-score, коэф.; *WC* – чистый оборотный капитал как разность между оборотными активами и краткосрочными обязательствами; *TA* – совокупные активы; *RE* – нераспределенная прибыль по балансу; *EBIT* – прибыль до уплаты процентов и налогов; *BE* – чистые активы по балансу; *TL* – совокупные обязательства по балансу.

Значение *Z*» = 0 соответствует уровню дефолта. В рамках настоящей работы особенно интересно установленное авторами соответствие между значениями *Z* и категориями кредитного рейтинга Standard & Poor's (табл. 7). За счет этого расширения *Z*» стала более гибкой (увеличилось количество классификационных групп; для предыдущей модификации использовалось стандартное деление на три группы), наглядной и пригодной для непосредственного определения кредитного рейтинга. Однозначное соответствие между значением *Z*-score, кредитным рейтингом по шкале S&P и уровнем вероятности дефолта представляет ценность само по себе, но на сегодняшний день это еще и единственная общедоступная модель из представленных зарубежными авторами, потенциально пригодная для применения в России. Достаточно успешные попытки определять категории S&P статистическими методами многократно предпринимались как ранее, так и впоследствии, но большинство из них ограничено компаниями-эмитентами облигаций и практически все построены на примере Соединенных Штатов.

Таблица 7. Соответствие между категориями кредитного рейтинга Standard & Poor's (S&P) и значениями Z"-score [12]

Рейтинг S&P	Z" для нижней границы группы	Риск дефолта
AAA	8,15	Безопасная зона
AA+	7,60	
AA	7,30	
AA-	7,00	
A+	6,85	
A	6,65	
A-	6,40	
BBB+	6,25	
BBB	5,85	
BBB-	5,65	
BB+	5,25	«Серая зона»
BB	4,95	
BB-	4,75	
B+	4,50	
B	4,15	
B-	3,75	Зона потерь
CCC+	3,20	
CCC	2,50	
CCC-	1,75	
D	0,00	

Мы полагаем, что объединяя оценки Z" с данными о частоте дефолтов из годовых отчетов Standard & Poor's и учитывая отраслевые и макроэкономические факторы для корректировки медианного среднего, можно получить достаточно надежную, верифицируемую и дешевую в использовании модель риска дефолта.

В отношении практического применения такой модели к оценке кредитоспособности необходимо сделать два существенных замечания. Во-первых, несмотря на разницу понятий «нарушение обязательств по кредитному договору» (из определения кредитоспособности) и «дефолт по обязательствам» (событие, которое прогнозируют рассмотренные выше модели), особенности определения дефолта зарубежными учеными-экономистами и рейтинговыми агентствами позволяют считать соответствующие модели вполне пригодными с этой точки зрения. Рейтинговые агентства Standard & Poor's, Fitch Ratings и Moody's классифицируют как дефолт в том числе задержку платежей на определенный срок (в общем случае 30 дней), а в качестве обязательств принимают задолженность по облигациям и иные заимствования, по которым платятся проценты. Информация по текущей, в том числе торговой кредиторской задолженности, рассматривается в последнюю очередь, когда задержка платежей по ней становится причиной иска о банкротстве или другим способом попадает в базы данных бюро кредитных историй или самих рейтинговых агентств. При столь серьезных проблемах организации вопрос о регулярном исполнении обязательств по кредитам уже не возникает.

Во-вторых, для оценки кредитоспособности помимо вероятности дефолта важно знать уровень ожидаемых потерь, который общедоступные модели обычно не прогнозируют. Как показал ряд исследований, уровень потерь неправомерно счи-

тать ни константой, ни независимой по отношению к вероятности дефолта переменной. В частности, критика многими зарубежными экономистами ранних вариантов Базельской системы управления кредитными рисками основывалась именно на невнимании к явной обратной зависимости риска дефолта и уровня ожидаемых потерь [13]. Последний вариант документов «Базель II» (отраженный в том числе в Положении № 483-п) был откорректирован с учетом данной критики, причем банкам было рекомендовано обращать внимание на такую зависимость, но оценивать ее наличие или отсутствие самостоятельно. Поэтому отсутствие надежной модели уровня потерь может стать значимым препятствием в применении общедоступных моделей риска дефолта. Кроме того, отметим, что внедрение любой внешней разработки во внутреннюю банковскую практику может проводиться лишь при подтверждении ее полного соответствия требованиям Банка России, надлежащем предварительном тестировании и последующей систематической верификации. Даже если общедоступная модель успешно пройдет этап внедрения (для чего ее точность может оказаться недостаточной), на последующих этапах верификации неизбежная корректировка может изменить ее до степени полной несхожести с оригиналом. При этом модель неизбежно попадет под ограничения на распространение информации, содержащей коммерческую тайну, и потеряет преимущества общедоступной публично верифицируемой методики. Для всех прочих субъектов анализа, кроме банков, следование стратегии внедрения общедоступных разработок не связано со столь значительными проблемами.

Противопоставляя модели вероятности дефолта рейтингам банков и международных агентств, необходимо отметить, что те же агентства и крупные консалтинговые компании также активно разрабатывают и поддерживают модели количественного прогнозирования банкротства (например, закрытая модель RiskCalc от агентства Moody's [22]).

Помимо более обширной информационной базы, более сложных и трудоемких аналитических процедур, непрерывной верификации и постоянного совершенствования модели, пользователям предоставляется ряд дополнительных возможностей. Так, перестает быть проблемой учет размера ожидаемых потерь, качества обеспечения, гарантий и прочих факторов кредитоспособности, равно как и трансформация рейтинга в вероятность. Частично компенсируется и проблема пересчета: поскольку модель предоставляется клиентам не как методика, а как сервис, можно в реальном времени оценить последствия финансовых решений. Также не возникает вопрос измерителя: заказчик получает оценку в удобном ему формате (из списка возможных).

Некоторые затруднения могут возникнуть только при изменении методики самим консалтинговым агентством, когда клиентам необходимо будет нивелировать соответствующие изменения рейтингов. Возможность эффективного использования указанных сервисов в российской банковской практике, в том числе с позиции требований Положения № 483-п, должна быть предметом отдельного исследования.

Рассмотрев наиболее распространенные подходы к анализу кредитоспособности с точки зрения формирования универсального количественного показателя, мы можем сделать следующие выводы:

- оценка кредитоспособности при помощи публичных и внутренних кредитных рейтингов, общедоступных моделей дефолта и коммерческих моделей кредитного риска позволяет получить несколько количественных показателей, отвечающих требованиям экономического содержания и полезности для принятия решений, в том числе вероятность дефолта (*PD*) и уровень потерь при дефолте (*LGD*);

- показатели «вероятность дефолта» и «уровень потерь при дефолте» имеют существенное значение для оценки кредитоспособности, но по отдельности не могут считаться релевантными и комплексными характеристиками.

Исходя из выбранного подхода и сформулированных в начале настоящего подраздела требований, мы считаем, что лучшим количественным показателем кредитоспособности будет средневзвешенный ожидаемый уровень потерь (*EL*):

$$EL = PD \times LGD, \quad (4)$$

где *EL* – средневзвешенный ожидаемый уровень потерь, коэф.; *PD* – вероятность дефолта, коэф.; *LGD* – ожидаемый уровень потерь при дефолте, коэф.

В формуле (4) мы считаем *LGD* рассчитанным по аналогии с нормированным ожидаемым убытком, т.е. учитывающим все возмещения, издержки их получения и распределение денежных потоков во времени. Для оценки кредитоспособности заемщика *EL* следует рассчитывать в отношении всех обязательств, по которым экономических субъект уплачивает проценты (т.е. за исключением, например, текущей кредиторской задолженности). При перспективной (прогнозной) оценке кредитоспособности в сумму таких обязательств будут включены ожидаемые к получению кредиты (займы), выпуски облигаций и т.д. Ожидаемый уровень потерь по конкретному обязательству (например, по кредитному договору) может отличаться от количественной оценки кредитоспособности заемщика из-за условий предоставления кредита (займа), действующих законодательных требований (таких как очередность погашения обязательств при недостаточности денежных средств), различия в сроках погашения обязательств и графиках выплат.

Чтобы оценка кредитоспособности была достоверной, сумма обязательств, подверженных риску дефолта (*EAD*), по отношению к которой рассчитывается уровень потерь (*LGD*), должна определяться методом дисконтированных денежных потоков по первоначальной эффективной процентной ставке (поскольку таким способом оцениваются ожидаемые потери). Если кредит выдается одной суммой, *EAD* будет совпадать с ней на момент принятия решения и на момент выдачи. В последующих периодах *EAD* будет уменьшаться по мере погашения обязательств. Таким образом, показатели *PD*, *LGD* и *EAD* будут соответствовать требованиям МСФО (IAS) 9 «Финансовые инструменты». Для банков как субъектов анализа кредитоспособности *PD*, *LGD* и *EAD*, рассчитанные по методике Постановления № 483-п, будут наилучшими оценками. Для прочих субъектов анализа кредитоспособности данные показатели могут быть получены:

- из открытых источников, таких как отчеты рейтинговых агентств (*PD*, *LGD*) и публикуемая финансовая отчетность (*EAD* как сумма кредитных и аналогичных им обязательств, *PD* и *LGD* как функции моделей дефолта). Такой подход является единственно возможным при внешнем анализе. Если рейтинговое агентство или консалтинговая компания предоставляют клиентам доступ к собственным оценкам *EL*, в отношении конкретных компаний, необходимость в самостоятельном расчете через *PD* и *LGD* отсутствует;

- путем моделирования денежных потоков и анализа сценариев развития бизнеса. Такой подход возможен при внутреннем анализе. В любом случае целесообразно сравнить полученные значения *PD* и *LGD* с внешними оценками, полученными от рейтинговых агентств или путем применения к данным финансовой отчетности одной из моделей прогнозирования дефолта. Внутренний анализ позволяет точнее учесть индивидуальные особенности экономического субъекта, но использует большое количество экспертных оценок и допущений, вследствие чего иногда может давать нереалистичные результаты.

На наш взгляд, задачи внутреннего анализа кредитоспособности должны состоять не столько в ее точной оценке (поскольку банки принимают кредитные решения на основании своих собственных оценок, воспроизвести которые без доступа к их информационной базе затруднительно), сколько в выявлении факторов изменения. Определив причины роста или снижения кредитоспособности и прогнозируя ее изменения в зависимости от разрабатываемых инвестиционных и финансовых решений, руководство экономического субъекта обеспечивает эффективное управление рисками и капиталом. Поэтому возможный подход к внутреннему анализу состоит в оценке влияния исторических изменений и будущих ре-

шений на ключевые показатели финансовой отчетности, чтобы затем применить к ним статистические модели, релевантные для субъектов внешнего анализа.

Использование количественной оценки кредитоспособности в принятии решений должно производиться с учетом зависимости «доходность – риск», где доходность по конкретному обязательству измеряется эффективной процентной ставкой. Применительно к шкале кредитных рейтингов Moody's необходимые ориентиры уже содержатся в таблицах «идеализированной кривой дефолтов и потерь» [24], тогда как шкалу рейтингов S&P, построенную по *PD*, необходимо корректировать с учетом *LGD*. При этом для организаций-кредиторов целесообразно устанавливать не единственное значение порога отсека по *EL*, а ограничения на удельный вес обязательств в разбивке по уровням кредитного риска и с учетом иных факторов (как минимум, экономической природы – кредиты, облигации, гарантии – и сроков погашения). На наш взгляд, значимым преимуществом подхода к управлению рисками по средневзвешенным ожидаемым убыткам *EL* в сравнении с классификацией по консервативным оценкам (среднее + надбавка) является избежание двойного счета риска и однозначное выявление отклонений (выхода за установленные пределы риска по группе обязательств).

В заключение отметим, что однозначная количественная интерпретация кредитоспособности имеет большое значение, поскольку позволяет надежно оценивать существующие и разрабатываемые методики анализа с позиции релевантности и практической значимости результативных показателей. Мы надеемся, что сформулированные нами требования и обоснованный подход к количественному измерению кредитоспособности будет полезен специалистам-практикам при выборе из множества доступных моделей и методик.

Литература

1. Положение о порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов: утв. Банком России 06.08.2015 №483-п // СПС «КонсультантПлюс».
2. Положение о порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности: утв. Банком России 26.03.2004 №254-п // СПС «КонсультантПлюс».
3. Положение «Отраслевой стандарт бухгалтерского учета некредитными финансовыми организациями операций по выдаче (размещению) денежных средств по договорам займа и договорам банковского вклада»: утв. Банком России 01.10.2015 №493-п // СПС «КонсультантПлюс».
4. О порядке инвестирования собственных средств (капитала) страховщика и перечне разрешенных для инвестирования активов: указание Банка России от 16.11.2014 №3444-у // СПС «КонсультантПлюс».
5. О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешенных для инвестирования активов: указание Банка России от 16.11.2014 №3444-у // СПС «КонсультантПлюс».
6. О Методических рекомендациях по реализации подхода к расчету кредитного риска на основе внутренних рейтингов банков: письмо Банка России от 29.12.2012 №192-т // СПС «КонсультантПлюс».
7. Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением: Постановление Правительства РФ от 01.02.2007 №63 // СПС «КонсультантПлюс».
8. Перечень рейтинговых агентств, утвержденный Советом директоров Банка России 26.12.2014 // Банк России: офиц. сайт. URL: http://cbr.ru/press/pr.aspx?file=26122014_180242if2014-12-26t17_58_58.htm.
9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 9 «Финансовые инструменты»: введ. приказом Минфина России от 27.06.2016 №98н // СПС «КонсультантПлюс».
10. Ендовицкий Д.А. Анализ и оценка кредитоспособности заемщика: учеб.-практ. пособие / Д.А. Ендовицкий, И.В. Бочарова. М.: КНОРУС, 2008. 263 с.
11. Финансовый менеджмент: учеб. / Д.А. Ендовицкий, Н.Ф. Щербакова, А.Н. Исаенко и др.; под общ. ред. Д.А. Ендовицкого. 2-е изд., испр. и доп. М.: Рид Групп, 2012. 800 с.
12. Altman E.I. Corporate Financial Distress and Bankruptcy / E.I. Altman, E. Hotchkiss. 3rd ed. New York: John Wiley and Sons, 2006. 368 p.
13. Altman E.I. Credit Ratings and the BIS Reform Agenda (2001) / E.I. Altman, A. Saunders // Stern School of Business, New York: official site. URL: http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/CREDIT_RATINGS_AND_THE_BIS_REFORM_AGENDA1.pdf
14. Скворцова Н.К. Анализ методик оценки кредитоспособности юридических лиц / Н.К. Скворцова, Л.А. Проскурякова, И.Н. Зенкин // Управление экономическими системами. 2013. № 6. URL: <http://uecs.ru/uecs54-542013/item/2224-2013-06-28-10-53-00>.
15. Финогеев Д.Г. Оценка кредитоспособности юридических лиц на примере крупнейших банков Российской Федерации / Д.Г. Финогеев, Е.М. Щербаков // Современные проблемы науки и образования. 2013. № 6. URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=10779>.
16. A glossary of terms used in payments and settlement systems // Bank for International Settlements: Committee on Payment and Settlement Systems: офиц. сайт. URL: http://www.bis.org/cpmi/glossary_030301.pdf
17. Definitions of Ratings and Other Forms of Opinion // Fitch Ratings: official site. URL: http://www.fitchratings.com/web_content/ratings/fitch_ratings_definitions_and_scales.pdf
18. S&P Global Ratings Definitions // Standard & Poor's: official site. URL: http://www.standardandpoors.com/en_EU/web/guest/article/-/view/type/PDF/sourceAssetId/1245208814148.
19. Rating Symbols and Definitions // Moody's Standing Committee on Rating Symbols and Definitions. Moody's Investors Service: official site. URL: <http://www.moody's.com/sites/products/AboutMoody'sRatingsAttachments/MoodysRatingSymbolsandDefinitions.pdf>
20. 2015 Annual Global Corporate Default Study And Rating Transitions // Standard & Poor's Ratings Services. Standard & Poor's: official site. URL: [http://www.spratings.com/documents/20184/774196/2015 Annual Global Corporate Default Study And Rating Transitions/6d311074-5d56-4589-9ef8-a43615a6493b](http://www.spratings.com/documents/20184/774196/2015%20Annual%20Global%20Corporate%20Default%20Study%20And%20Rating%20Transitions/6d311074-5d56-4589-9ef8-a43615a6493b).
21. Altman E.I. Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta(R) Models (7/2000) / E.I. Altman // Stern School of Business, New York: official site. URL: <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf>
22. Falkenstein E. "RiskCalc™ Private Model: Moody's Default Model for Private Firms" // E. Falkenstein, A. Boral, L. Carty // Global Credit Research. 2000. № 5 (May).
23. Hilscher J. Credit ratings and credit risk / J. Hilscher, M. Wilson // International Business School, Brandeis University; Saïd Business School, Oxford University. URL: http://www.brandeis.edu/departments/economics/RePEC/brd/doc/Brandeis_WP31.pdf
24. Moody's 30-year Idealised Cumulative Expected Default and Loss Rates // Moody's Investors Service: official site. URL: http://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBS_SF434522.
25. Zhang L. Corporate financial distress diagnosis model and application in credit rating for listing firms in China / L. Zhang, E.I. Altman, J. Yen // Frontiers of Computer Science. 2010. № 4(2). P. 220–236.

УДК 330.7; JEL G21
DOI: 10.17223/22229388/25/2

Т.В. Счастливая, А.В. Шишаева

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПАКЕТОВ ПРОГРАММ ПРЕМИАЛЬНОГО БАНКОВСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

В РФ широкое развитие получают программы премиального банковского обслуживания населения. Проведен сравнительный анализ пакетов программ премиального банковского обслуживания, предлагаемых коммерческими банками, представленными на Томском рынке банковских услуг. Выявлены основные особенности и конкурентные преимущества, сконцентрированные в области небанковских привилегий. Сформулированы возможные рекомендации по совершенствованию деятельности банков на рынке премиального банковского обслуживания.

Ключевые слова: коммерческие банки, премиальное банковское обслуживание, премиальные программы.

Премиальный рыночный сегмент является одним из наиболее перспективных направлений банковской деятельности и представляет высокую привлекательность для банков с точки зрения потенциального роста объемов бизнеса и притока дополнительных групп клиентов. В условиях кризиса банки стремятся получить наиболее качественного клиента, доходы клиентов премиального сегмента даже в кризис снижаются незначительно.

Для анализа нами были взяты премиальные программы банков, которые вошли в пятерку лучших согласно исследованию Frank Research Group: премиальную программу Альфа-Банка, Промсвязьбанка, Сбербанка. Данные коммерческие банки в форме дополнительных офисов или кредитно-кассовых офисов присутствуют на Томском банковском рынке. Они сопоставимы по масштабам деятельности. Все выбранные банки имеют несколько офисов, а для обслуживания клиентов и достаточно развитую сеть банкоматов. Мы не включили в наше исследование Газпромбанк, так как его условия существенно отличаются от других выбранных банков: нет льготного периода, отсутствует порог входа, обслуживание для любых клиентов всегда предоставляется за плату. Другие представленные на Томском рынке коммерческие банки, на наш взгляд, не сопоставимы по количеству офисов обслуживания и банкоматов. Мы посчитали, что возможно ограничиться выбором для исследования именно трех банков. В дальнейшем масштабы исследования могут быть расширены, возможно проведение дополнительных исследований путем анкетирования клиентов банков с целью выявления степени удовлетворенности клиентов

и обозначения возможных проблем в развитии премиального банковского обслуживания.

Для анализа используется информация, полученная с официальных сайтов данных банков. Анализ премиальных программ включает обзор и сравнение основных параметров банковского обслуживания в рамках премиальных пакетов услуг.

Пакет услуг «Максимум» Альфа-Банка занимает второе место в рейтинге Frank Research Group и является лучшей программой, по мнению банковского сообщества.

Персональный менеджер для держателя данного пакета осуществляет любые операции по счетам и картам, оказывает консультационные услуги по выгодному размещению средств, осуществляет планирование финансов клиента, может осуществить перевод средств до 5 млн руб. по звонку клиента без визита в банк, проводит конвертацию валюты по курсу Альфа-Форекс.

Персональный менеджер Альфа-Банка разрабатывает для премиального клиента индивидуальный финансовый план и стратегию инвестирования с учетом целей клиента и допустимого для него уровня риска. В процессе разработки финансового плана персональный менеджер подбирает для клиента финансовые инструменты и осуществляет контроль над результатами работы инвестиционного портфеля.

Все операции по счетам и картам в рамках пакета услуг одинаково доступны в каждом из отделений Альфа-Банка вне зависимости от региона.

Пакет услуг «Максимум» предлагает следующие виды карт премиум-класса: Visa Platinum Black, MasterCard World Black Edition, Аэрофлот MasterCard World Black Edition, S7 Priority Visa Platinum Black. Данные карты имеют следующие преимущества [1]:

1) Программа для любителей путешествовать Alfa-Miles. Данная программа позволяет оплачивать авиабилеты, железнодорожные билеты, отели, аренды машин накопленными милями. За каждые 30 потраченных рублей по картам предоставляется 1,75 альфа-мили. Каждый пользователь имеет возможность докупить недостающие мили, бесплатно снимать наличные в банкоматах за границей, оформить страховку для путешественника и его семьи.

2) Скидки и предложения по программам «Мир привилегий Visa» и «Бесценные города» от MasterCard.

3) Экстренный перевыпуск карты при ее утере (в течение 48 часов).

4) Защита покупок от утраты в связи с кражей и (или) случайным повреждением в течение 90 дней с момента покупки (программа «Страхование покупок»).

5) Расширенная гарантия – это программа удвоения гарантии изготовителя (которая должна быть не менее 12 месяцев) на срок до 24 месяцев. Программа покрывает механические поломки

(затраты на ремонт), если товар, купленный по карте Visa Signature, сломался после истечения срока действия исходной гарантии производителя.

6) Медицинская и юридическая поддержка – это круглосуточная помощь путешествующим до и во время поездки, включает информацию о стране пребывания, медицинскую поддержку, направления на врачебную и стоматологическую помощь, организацию визита врача, помощь в решении юридических вопросов, помощь при утере багажа, помощь с медицинской эвакуацией и репатриацией и иную поддержку путешествующих.

Удаленные сервисы премиального пакета «Максимум» включают Мобильный банк «Альфа-Мобайл», SMS-банк «Альфа-Чек», интернет-банк «Альфа-Клик», а также выделенную телефонную линию.

Текущие счета в рамках данного пакета могут быть открыты в рублях, долларах США, евро, английских фунтах стерлингов и швейцарских франках. Оплачивать покупки можно с помощью часов с технологией бесконтактной оплаты AlfaPay PayPass. Часы можно «привязать» к любому из счетов.

Денежные переводы через интернет-банк осуществляются бесплатно, действует увеличенный лимит на перевод средств в рублях в течение суток, существует возможность конвертации валют по специальному льготному курсу. Лимиты снятия наличных денежных средств также увеличены: 15 тыс. долл. в день или 1,5 млн руб. в месяц с одного счета.

Альфа-банк предлагает следующие премиальные финансовые инструменты [2]:

1) Накопительный счет, позволяющий получать регулярный доход с возможностью снятия и пополнения средств без потери процентов. Максимальный доход по накопительному счету – 7 %. Также действует премиальный накопительный счет «Активити», предполагающий получение средств на накопительный счет за пройденные расстояния. С помощью мобильного приложения RunKeeper, привязанного к интернет-банку, каждый день измеряется пройденное расстояние и ежедневно с текущего счета на накопительный переводятся средства в соответствии с пройденными метрами. Цена 1 метра – от 1 до 50 копеек на выбор клиента. Максимальное количество метров для перевода на счет «Активити» – 25 000 метров в день, процентная ставка при любом минимальном остатке на счете – 5,8 %.

2) Премиальные депозиты. Условия их привлечения отражены в табл. 1.

3) Страховые услуги – помощь в приобретении страховых полисов ведущих страховщиков на российском рынке по различным страховым программам.

4) Инвестиционный счет, паевой инвестиционный счет, обезличенные металлические счета, брокерские услуги, управление частным капиталом, депозитарные услуги, инвестиции в малый бизнес с доходностью до 30 %.

5) Кредиты на максимально выгодных условиях. Держателям пакета «Максимум» предлагаются кредиты до 2 млн руб. от 1 до 5 лет, без комиссий и поручителей с процентной ставкой от 16,99 %.

6) Премиальные кредитные карты дают возможность накапливать мили, экономить на железнодорожных билетах, авиабилетах компаний-партнеров Аэрофлот и S7. При операциях по премиальным картам возвращается 10 % обратно при оплате на любых АЗС, 5 % – при оплате в любых кафе и ресторанах, предоставляется повышенный беспроцентный период обслуживания и повышенный кредитный лимит.

Таблица 1. Условия вкладов в рамках программы «Максимум»

Депозит	Ставки, %	Срок	Минимальная сумма, руб.
«Победа» +	До 8,3	От 3 мес до 3 лет	10 000
«Линия жизни» (участие в благотворительности) +	До 8	2 года	50 000
«Потенциал» +	До 6,9	От 3 мес до 3 лет	10 000
«Премьер» +	До 7,3	От 3 мес до 1 года	10 000

Источник: составлено по [3].

Держатели пакета «Максимум» обеспечивают страховыми услугами, предназначенными для путешествующих клиентов и их семей. Страховой полис «РЕСО-Гарантия» помогает защитить здоровье и компенсировать экстренные расходы в поездках, сумма страхового покрытия составляет \$150 000 и включает риски занятия экстремальными видами спорта. Данный полис оформляется в рамках бесплатной программы Alfa-Miles.

Для премиальных клиентов Альфа-Банк предоставляет услуги трансфера – доставка до аэропорта или железнодорожного вокзала и обратно на комфортабельном автомобиле, который может быть оборудован детским креслом или быть класса бизнес. Данная услуга действует в городах, которые входят в закрытый перечень и представлены на сайте банка, город Томск в данном списке отсутствует, ближайший к Томской области город, где предоставляет данная услуга, – Новосибирск. Премиальная карта Альфа-Банка дает право на пребывание в бизнес-залах следующих аэропортов: Шереметьево, Домодедово, Пулково (Санкт-Петербург), Кольцово (Екатеринбург), Толмачево (Новосибирск), Храброво (Калининград).

В течение календарного года клиентам предоставляется 6 опций услуг трансфера и посещения бизнес-зала. Клиент самостоятельно определяет, сколько из них использовать на трансфер, а сколько – на бизнес-залы. Оба сервиса доступны и бесплатны при условии, что суммарный баланс на всех текущих и всех накопительных счетах составляет не менее 1 500 000 руб. или эквивалента в долларах США или евро по курсу ЦБ на день обращения.

Премиальным клиентам предоставляется возможность пользования индивидуальными банковскими сейфами для сохранения ценностей в безопасности. Стоимость аренды сейфа зависит от его объема и срока пользования, а также от города и варьируется от 100 руб. в неделю до 1 140 руб. Также в нескольких городах России предоставляется услуга безопасной перевозки ценностей в бронированном автомобиле и с вооруженной охраной в пределах города и в 150 км от него.

Как и другие банки, Альфа-Банк дает возможность премиальным клиентам пользоваться скидками и специальными предложениями от партнеров. Среди них страховая компания «Альфа-Страхование», предоставляющая скидки на КАСКО, добровольное медицинское страхование, страхование недвижимого имущества и ценностей. Компании «Simple» и «Eurowine», занимающиеся поставкой вина, предоставляют держателям пакета «Максимум» скидку 10 % на все заказы, а также осуществляют помощь в подборе вина, составлении винных коллекций, приглашают на закрытые мероприятия ценителей вин, проводят дегустации и мастер-классы в офисе, дома и за городом с участием сомелье, занимаются организацией и проведением ужинов с участием представителей винных хозяйств. Юридическая компания «Амудекс» предоставляет скидку 15 % на осуществление юридических услуг, таких как защита интересов в судебных процессах, подготовка процессуальных документов [1].

Премиальный пакет Альфа-Банка «Максимум» предусматривает следующие условия обслуживания: 0 руб. в месяц, если суммарный минимальный остаток на счетах в предыдущем календарном месяце выше \$ 35 000 / 27 000 € / 1 000 000 руб., или суммарный средний остаток в инвестированных денежных средствах в предыдущем календарном месяце выше \$ 100 000 / 70 000 € / 3 000 000 руб. Если остатки на счетах меньше указанных сумм, стоимость ежемесячного обслуживания составляет 3 000 руб. в месяц [1].

Программа премиального банковского обслуживания «Orange Premium Club» занимает 4-е место в рейтинге лучших программ премиального обслуживания по расчетам Frank Research Group.

Для новых клиентов программы «Orange Premium Club» Промсвязьбанк предлагает открыть вклады на выгодных условиях и начать

пользоваться привилегиями премиальной программы бесплатно (до 1 мес). В дальнейшем для сохранения бесплатного обслуживания клиент должен сохранять на своем балансе не менее 2 млн руб. или не менее 1 млн руб. при обороте (тратах) более 50 тыс. руб. в месяц. Стандартная комиссия за обслуживание клиентов программы «Orange Premium Club» Промсвязьбанка составляет 2 800 руб. в месяц.

Промсвязьбанк для премиальных клиентов осуществляет выпуск премиальных карт MasterCard Black Edition в рублях, долларах или евро. Карта предусматривает бесплатное снятие наличных в сторонних банкоматах, повышенные лимиты на снятия наличных до 500 000 руб. в день или 3 млн в месяц. При утере карты за границей клиент имеет возможность получить бесплатно новую карту или наличные средства в течение 24 часов в ближайшем пункте выдачи наличных. Программа по премиальным картам PSBonus предполагает получение баллов, которыми можно оплатить комиссии банка, товары и услуги партнерских компаний и интернет-магазинов. Бонусы можно подарить своим близким и знакомым или пожертвовать на благотворительные цели. Как и премиальные карты других банков, карты Промсвязьбанка оснащены чипом, обеспечивающим безопасные платежи, поддерживают технологии 3D-Secure и бесплатные СМС-уведомления, предоставляют возможность моментальной оплаты в одно касание (технология Pay Pass).

Премиальные клиенты являются участниками программы MasterCard «Бесценные города», получают приглашения на кинопоказы и театральные представления, специальные предложения в лучших музеях и ресторанах, приятные комплименты в отелях и салонах красоты.

Премиальные карты дают возможность использовать программы «Страхование покупок» и «Расширенная гарантия», содержание которых было описано выше, а также получать медицинскую и юридическую поддержку во время путешествий.

Программа «Orange Premium Club» предлагает клиентам вкладов на специальных условиях: до +0,7 % годовых в рублях РФ и до +0,2 % годовых в долларах США и евро. Помимо классических вкладов предлагаются следующие специальные вклады [4]:

1) Вклад «Инвестиционный доход» с минимальной суммой инвестиций 100 тыс. руб. и процентной ставкой до 9,5 % годовых в рублях и до 1,2 % годовых в иностранной валюте. Часть средств клиента размещается на срочном вкладе с повышенной процентной ставкой (до 50 тыс. руб.), другая часть (50 тыс. руб.) инвестируется в паевые инвестиционные фонды (ПИФ) под управлением УК ПРОМСВЯЗЬ. Срок вклада 184 дня. Срок инвестирования в ПИФ не ограничен.

2) Вклад «Orange Благосостояние» – продукт, позволяющий получить высокую ставку по банковскому депозиту, а также сформировать целевой капитал и обеспечить финансовую поддержку в непредвиденной ситуации. Минимальная сумма вложений 150 000 руб., процентная ставка по вкладу – 9,75 % годовых в рублях. Часть средств клиента (не менее 50 тыс. руб.) размещается во вклад с повышенной процентной ставкой, другая часть средств (не менее 100 тыс. руб.) – в одну из программ накопительного страхования жизни (НСЖ) СК «Ингосстрах-Жизнь». Срок вклада 181, 367 дней, срок программ НСЖ – от 10 лет.

Преимущества потребительского кредитования для клиентов Orange Premium Club: максимальные суммы кредитов относительно иных нецелевых кредитов без поручительств третьих лиц и залога, минимальный срок рассмотрения заявки, досрочное погашение без комиссий и ограничений по сумме и сроку, возможность погашать кредит ежемесячно равными платежами, возможность контролировать состояние кредита и счета через интернет-банк и получать информацию о кредите и счете по телефону [5].

Преимущества кредитных карт для клиентов «Orange Premium Club» включают: повышенный индивидуальный кредитный лимит до 2 млн руб., льготный период кредитования до 55 дней, досрочное погашение без комиссий и ограничений по сумме, максимально гибкие условия кредитования.

Для премиальных клиентов Промсвязьбанк предоставляет возможность использования индивидуальных сейфовых ячеек на следующих специальных условиях: скидки на аренду до 30 %; выбор необходимого срока аренды, который легко продлить после заключения дополнительного соглашения к договору; право использования сейфа для проведения финансовых сделок, в том числе сделок по купле-продаже недвижимости; предоставление права пользования сейфом доверенному лицу [6].

Клиентам «Orange Premium Club» доступен специальный тариф на обменный курс валют, который индивидуально уточняется у персонального менеджера или по телефону выделенной линии.

Для своих премиальных клиентов банк предоставляет специальную программу «Катайтесь с Промсвязьбанком», которая заключается в том, что клиент может предъявить при оформлении премиальной программы обслуживания «Orange Premium Club» скипасс – специальный пропуск в виде пластиковой карточки, дающий право прохода на горнолыжный подъемник. Это позволит получить возможность возместить стоимость катания в течение 5 дней. Стоимость катания возвращается в виде бонусных баллов программы PSBonus в количестве, равном рублевому эквиваленту потраченных средств.

Небанковские привилегии программы «Orange Premium Club» также включают персонального менеджера, выделенные телефонные линии, карты для авиапассажиров Priority Pass, программы страхования для выезжающих за рубеж компаний ОАО «РЕСО-Гарантия» и ЗАО «МАКС», консьерж-сервис. Помимо перечисленного, для премиальных клиентов Промсвязьбанка компания-партнер VisaToHome оказывает визовую поддержку, позволяет получить визу не выходя из дома. Также данная компания предоставляет следующие привилегии: скидка на первый заказ для клиентов Orange Premium Club; начисление бонусных баллов за каждую оформленную визу; приоритетное рассмотрение документов визовыми специалистами; VIP-обслуживание в британском визовом центре; семейное предложение (при получении виз родителями виза для ребенка до 6 лет оформляется бесплатно) [7].

Программа «Orange Premium Club» включает широкие инвестиционные возможности, такие как накопительное страхование жизни, инвестиционное страхование жизни, вложения в паевые инвестиционные фонды, доверительное управление, брокерское обслуживание.

Для своих премиальных клиентов Промсвязьбанк способствует в получении консультационных услуг от компаний-партнеров по налоговым аспектам, компания IntermarkSavills проводит консультации по любым вопросам сферы недвижимости в целом и элитного жилья в частности, в том числе купля-продажа, оценка, аренда и т.д.

Компания «Европейская Юридическая Служба» предлагает целый спектр юридических услуг. Специалисты компании оказывают высококачественные юридические услуги, а также играют роль личного юриста, который защищает и поддерживает клиента в круглосуточном режиме в любой ситуации.

Клиентам премиальной программы «Orange Premium Club» доступны уникальные предложения от партнеров банка, включающие специальные скидки, персональное обслуживание и различные бонусы, среди партнеров такие компании, как международный туроператор TEZ TOUR, АМФ – международная сеть доставки цветов, HotelTonight – мобильное приложение по бронированию номеров в лучших отелях мира, салон красоты «Звезда кино».

В первый месяц обслуживания действует льготный период, комиссия за пользование пакетом не взимается. Ежемесячная комиссия за обслуживание пакета услуг «Orange Premium Club» не взимается, если среднемесячный баланс поддерживается на уровне от 2 или от 1 млн руб. и совершаются покупки по премиальным картам на сумму более 50 тыс. руб. в месяц. Если не соблюдается ни одно из этих условий, ежемесячная комиссия составляет 2 800 руб.

Программа персонального банковского обслуживания «Сбербанк Премьер» предлагает своим клиентам стандартные для премиального обслуживания преимущества: персонального менеджера, специальные зоны, выделенную круглосуточную телефонную линию информационной поддержки, продукты и услуги на особых условиях, персональное финансовое планирование. Данная программа расположилась на пятом месте в рейтинге лучших программ премиального обслуживания по расчетам Frank Research Group.

Согласно годовой отчетности Сбербанка в 2014 г. Сбербанк начал использовать новый метод в определении наиболее подходящего продукта для клиента на основе финансового моделирования и сегментации клиентской базы. В премиальном сегменте Сбербанк демонстрировал большие успехи в привлечении состоятельных и ВИП-клиентов за счет комплексных решений и пакетных услуг [8].

В рамках пакета услуг «Сбербанк Премьер» существует возможность оформить до 5 премиальных дебетовых банковских карт Visa Platinum Премьер и World MasterCard Black Edition Премьер. Каждая премиальная карта застрахована, что позволяет защитить финансовые интересы при утрате денежных средств в результате потери, кражи, незаконного использования банковской карты третьими лицами и т.д. Максимальная сумма страхового покрытия – 2 000 долл. США в год на каждую карту.

Карты «Премьер» оснащены технологией проведения операций в сети Интернет в защищенном режиме (с использованием технологии Verified by Visa и MasterCard SecureCode), чтобы сделать покупки в сети Интернет более безопасными.

Премиальные карты Сбербанка оснащены бесконтактной технологией оплаты покупок, при покупках до 1 000 руб. не нужно передавать карту в руки кассира, можно поднести ее к бесконтактному считывающему устройству на кассе, и покупка будет оплачена [9].

«Сбербанк Премьер» предоставляет скидку 20 % на аренду, продление аренды сейфовой ячейки, допуск расширенного круга лиц, замену сейфовой ячейки на сейфовую ячейку большего размера.

Для клиентов «Сбербанк Премьер» предусмотрены специальные котиловки для следующих типов операций: покупка и продажа иностранной валюты со вклада на вклад либо со вклада на банковскую карту, покупка и продажа драгоценных металлов с использованием обезличенных металлических счетов.

В рамках премиального пакета действуют различные условия по вкладам. Они отражены в табл. 2.

Вклад «Особый Сохраняй» предназначен для получения гарантированного максимального дохода, «Особый Пополняй» – для постоянного

накопления и откладывания средств, «Особый Управляй» дает возможность пополнения и снятия части средств без потери процентов, сберегательный счет – для повседневного свободного распоряжения деньгами.

В рамках премиального обслуживания Сбербанка предоставляется служба «Консьерж», осуществляющая такие услуги, как консультация по организациям путешествий, подбор маршрутов, билетов, гостиниц, бронирование столиков в ресторанах, оформление страховки для семьи, аренда автомобиля, автомобильная помощь, услуги переводчика, доставка подарков.

Услуга «Priority Pass» позволит пройти в бизнес-залы более 700 аэропортов в 130 странах мира. Также предоставляется страхование путешественников в заграничных поездках и поездках по России.

Таблица 2. Условия вкладов
в рамках программы «Сбербанк Премьер»

Вклад	Ставки, %	Срок	Условия пополнения
«Особый Сохраняй»	До 7,36 в рублях; до 1,66 долларах США; 0,01 в евро	От 1 мес. до 3 лет	Не пополняемый
«Особый Пополняй»	До 7,0 в рублях; до 1,51 в долларах США; 0,01 в евро	От 3 мес. до 3 лет	Пополняемый
«Особый Управляй»	До 6,43 в рублях; до 1,21 в долларах США; 0,01 в евро	От 3 мес. до 3 лет	Пополняемый

Источник: составлено по [10].

Дополнительные страховые программы позволяют застраховать купленный товар от утери, кражи и случайного повреждения в течение первых 90 дней с момента его приобретения, если покупка была оплачена картой Visa Platinum Премьер.

Помимо перечисленного действуют специальные предложения от партнеров Сбербанка. Держатели премиальных карт Сбербанка Visa Platinum Премьер и MasterCard Black Edition Премьер, оформленных в рамках пакета услуг «Сбербанк Премьер», могут воспользоваться специальными условиями на покупку и обслуживание автомобилей в дилерских центрах РОЛЬФ Москвы и Санкт-Петербурга. Также для держателей данных карт действуют предложения от сети отелей RIXOS: скидки на проживание, регистрация без очереди, номера более высокой категории.

В период с момента оформления и до последнего дня следующего месяца действует льготный период обслуживания программы, вне зависимости от суммарного баланса комиссия не списывается. Если после окончания льготного периода

суммарный баланс поддерживается на уровне от 2,5 млн руб. на конец месяца, пользование пакетом бесплатное, комиссия не взимается. Комиссия взимается, если суммарный баланс менее 2,5 млн руб., размер комиссии составляет 2 500 руб. ежемесячно.

Таким образом, перечисленные банковские премиальные программы имеют схожие черты, банки предлагают примерно одинаковый набор премиальных продуктов и услуг. Отличия наблюдаются лишь в процентных ставках по кредитам и депозитам, в специальных предложениях от партнеров, а также в стоимости обслуживания. Так как провести сопоставительный анализ премиальных банковских программ в разрезе процент-

ных ставок по кредитам и депозитам достаточно сложно, они индивидуальны в каждом отдельном случае и зависят от суммы и срока, проведем сопоставление по специальным программам, партнерам и стоимости обслуживания в разных банках.

Премиальные программы различных банков значительно отличаются по стоимости обслуживания и льготным периодам. Оценка стоимости обслуживания банковских премиальных программ индивидуальна для каждого отдельного клиента, зависит от его потребностей и возможностей. Результаты сравнения программ по данным параметрам представлены в табл. 3 и 4.

Таблица 3. Сравнение стоимости премиальных программ и условий обслуживания

Банк	Программа	Стоимость обслуживания	Льготный период	Условия бесплатного обслуживания
Альфа-Банк	«Максимум»	3 000 руб. в месяц	Нет	1) Остаток на счетах в предыдущем месяце выше \$35 000 / 27 000 € / 1 млн руб.; 2) средний остаток в инвестированных денежных средствах в предыдущем месяце выше \$ 100 000 / 70 000 € / 3 млн руб.
Промсвязьбанк	«Orange Premium Club»	2 800 руб. в месяц	1 мес	1) Среднемесячный баланс на уровне от 2 млн руб.; 2) среднемесячный баланс на уровне от 2 млн руб. и совершении покупок по премиальным картам на сумму более 50 тыс. руб. в месяц
Сбербанк России	«Сбербанк Премьер»	2 500 руб. в месяц	До 22 мес	1) Баланс не менее 1,5 млн руб.; 2) в баланс включаются вклады, сберегательные счета, счета карт, ОМС, сберегательные сертификаты

Источник: составлено по материалам [1, 11, 12].

По представленным данным можно сделать вывод, что самая высокая стоимость ежемесячного обслуживания наблюдается в Альфа-Банке (3 000 руб. в месяц), однако данная программа предлагает самые лояльные условия бесплатного обслуживания. Наиболее низкую стоимость обслуживания среди представленных имеет программа «Сбербанк Премьер» (2 500 руб. в месяц), однако для бесплатного обслуживания клиент должен поддерживать суммарный баланс на конец месяца в размере 1,5 млн руб., что сопоставимо с условиями таких банков, как ВТБ 24, но выше, чем в банках «Открытие», БИН банк.

В премиальной программе Сбербанка «Сбербанк Премьер» не удалось выделить отличительных особенностей и уникальных предложений, действует стандартный набор премиальных продуктов. Глядя на остальные премиальные программы, мож-

но говорить о том, что особенности каждой программы сосредоточены в области небанковских привилегий.

Программа «Максимум» Альфа-Банка, занимающая наивысшую позицию среди представленных программ в рейтинге Frank Research Group, действительно обладает наиболее широким перечнем уникальных привилегий (например, Программа Alfa-Miles, возможность перевода денежных средств до 5 млн руб. по телефону, бесплатные валютные переводы и пр.).

Основными преимуществами Сбербанка можно считать также и наибольшее количество банкоматов и отделений по РФ. Промсвязьбанк по пакету услуг «Orange Premium Club» предлагает широкий спектр консультационных услуг по юридическим вопросам, налогам, недвижимости.

Таблица 4. Особенности премиальных программ в некоторых банках

Банк	Программа	Уникальные предложения	Партнеры
1	2	3	4
Сбербанк	«Сбербанк Премьер»	—	1) Дилерские центры РОЛЬФ; 2) сеть отелей RIXOS

1	2	3	4
Альфа-Банк	«Максимум»	1) Премиальный накопительный счет «Активити», предполагающий получение средств на накопительный счет за пройденные расстояния. 2) Часы с технологией бесконтактной оплаты Alfa Pay PayPass. 3) Услуга безопасной перевозки ценностей	1) «Альфастрахование». 2) Поставщики вин «Simple» и «Eurowine». 3) Юридическая компания «Амлекс» (услуги адвоката со скидкой до 15 %)
Промсвязьбанк	«Orange Premium Club»	1) Выгодные вклады для новых клиентов. 2) Специальная программа «Катайтесь с Промсвязьбанком»	1) VisaToHome; 2) туроператор TEZ TOUR; 3) АМФ – сеть доставки цветов; 4) HotelTonight; 5) салон красоты «Звезда кино»

Источник: составлено по материалам [1, 11, 12].

Среди банков, не включенных нами в сделанный обзор, можно отметить наличие возобновляемой кредитной линии и широкий спектр инвестиционных продуктов (еврооблигации, брокерское обслуживание, работа на валютном рынке FOREX) у ВТБ 24. Подобные инвестиционные продукты у Сбербанка представлены преимущественно начиная с пакета «Сбербанк Первый», имеющего более высокий статус и ранг. РайффайзенБанк (пакет «Премиальный») предлагает возможность воспользоваться услугой Fast Track по картам Visa Signature, программу Easy Europa (билет на аэроэкспресс за счет банка, помощь в оформлении визы, бесплатное снятие наличных за рубежом, юридическое сопровождение, страхование недвижимости на период поездок), улучшенные условия по потребительскому и ипотечному кредитованию, в то время как большинство других банков (Сбербанк, ВТБ 24, Альфа-Банк, Ситибанк, Юникредитбанк, Газпромбанк) льготные условия по кредитам не предусматривают. Банк «Открытие» предусматривает в своем пакете «Премиум» специальные условия по ипотеке, кобрендовые карты с различными бонусными программами, бесплатное подключение к программе «Личный адвокат». Юникредитбанк (пакет «Прайм») предлагает бесплатные рублевые и валютные переводы, а также cash-back до 10 % по дебетовой карте World MC Black Edition при оплате картой в ресторанах, кафе и барах любой страны. Ситиголд банк с пакетом Ситиголд предлагает регулярные образовательные семинары с финансовыми партнерами банка, бесплатное пользование сейфовой ячейкой при балансе на счетах более 10 млн руб. Газпромбанк предлагает премиальные страховые программы от партнеров банка по страхованию жизни и другим добровольным видам страхования (автокаско, имущество и пр.), кобрендовые карты премиальной категории (например, с Газпромнефтью), но при этом он имеет самые невыгодные условия обслуживания: отсутствует льготный период обслуживания, комиссия за обслуживание за 1 год – 15 тыс. руб., за 2 года – 25 тыс. руб., и порог входа не установлен.

Принимая во внимание все вышесказанное, можно сделать вывод, что банки предлагают похожие премиальные программы, включающие банковские карты, депозиты, сберегательные счета, кредиты, сервисные привилегии, программы лояльности, инвестиции, небанковские привилегии, однако каждая программа имеет свои особенности и отличия в стоимости обслуживания.

Проделанный сравнительный анализ позволил нам сформулировать следующие возможные мероприятия по улучшению премиального обслуживания в отдельном коммерческом банке:

1) В части повышения уровня подготовки персонала. Обслуживание премиального клиента, консультирование в области финансов, банковских продуктов и небанковских услуг, планирование личных финансов клиента должно осуществляться высококвалифицированными специалистами. Банку следует уделить большее внимание подготовке, переподготовке кадров, необходимо регулярное проведение курсов повышения квалификации персонала, актуальных тренингов, что позволит сотрудникам своевременно узнавать об изменениях экономической ситуации в стране и мире, на финансовых рынках и более грамотно выстроить работу с премиальным клиентом в соответствии с его целями, задачами и возможностями, учитывая изменяющиеся реалии экономической деятельности.

2) В части стимулирования активности сотрудников. Стимулирование сотрудников розничного подразделения банка на выявление перспективных для премиального обслуживания клиентов и продажу премиальных продуктов. Для этого должна быть введена особая система мотивации персонала, способствующая росту числа премиальных клиентов. С целью выявления новых клиентов и определения их потребностей банку следует регулярно проводить маркетинговые исследования, позволяющие разработать новые каналы привлечения клиентов. Для увеличения доли состоятельных клиентов необходимо применять нестандартные подходы рекламного привлечения и распространения информации,

такие клиенты редко обращают внимание на наружную рекламу или рекламу в Интернете. Проведение качественной рекламной кампании, маркетинговых исследований возможно при наличии у персонала внутренней заинтересованности, поэтому построение грамотной системы мотивации сотрудников, улучшение условий работы является важным фактором для улучшения механизма премиального обслуживания.

3) В части повышения качества и формирования современных стандартов обслуживания клиентов. Желательно обеспечивать раздельное обслуживание различных клиентских групп, в частности клиентов премиального сегмента и Private Banking. При наличии раздельного обслуживания клиентов премиального сегмента и Private Banking необходимо провести более четкую сегментацию клиентов внутри премиального сегмента, выделение в нем клиентов affluent (премиальный сегмент) и mass affluent (массовый премиальный сегмент). Каждый из этих сегментов имеет определенные финансовые возможности и потребности, которые необходимо учитывать при работе с клиентами. К примеру, для сегмента mass affluent может быть предложена более низкая стоимость обслуживания соответственно с ограниченным набором услуг, но которые бы отвечали их конкретным потребностям. Клиентские менеджеры в данном случае должны также разделиться в зависимости от уровня клиента, становиться экспертами в обслуживании конкретной категории клиентов, увеличивая свое понимание потребностей отдельных сегментов.

4) В части повышения качества обслуживания премиальных клиентов и членов их семей в рамках стандартных банковских услуг. Проведение курсов или семинаров по повышению финансовой грамотности для детей старшего школьного возраста, чьи родители используют премиальный пакет услуг. На подобных семинарах сотрудники банка могли бы рассказывать слушателям об использовании стандартных банковских продуктов и инструментов, о возможностях инвестирования, о рациональном управлении личными финансами. Такие семинары могли бы стать неплохой подготовкой школьников, интересующихся финансами, для поступления в университеты на соответствующие направления, полученные знания окажутся полезными и в повседневной жизни. Также это будет стимулировать формирование и расширение премиального клиентского сегмента.

5) В части повышения качества обслуживания премиальных клиентов и членов их семей в рамках небанковских услуг и привилегий. Для наиболее активных премиальных клиентов, ведущих собственный бизнес, занимающихся инвестированием в рамках пакета услуг, может быть организована подписка на специализированные издания, экономические журналы, бизнес-журналы, содержащие соответствующие аналитические материалы, способ-

ствующие принятию качественных управленческих решений. Также для таких клиентов может составляться подборка ближайших тематических мероприятий, конференций, выставок в конкретном городе в зависимости от профессиональных или финансовых интересов клиента, рассылка приглашений на них. Представителям банка также следует посещать подобные мероприятия, на них можно рассказать о своей премиальной программе, а также найти потенциальных клиентов премиального обслуживания.

6) В части повышения качества обслуживания премиальных клиентов. Так как многие банки большое внимание уделяют зарплатным клиентам, выдают клиентам с соответствующим уровнем дохода премиальные карты, в том числе кобрендовые, положительным направлением было бы поздравление клиентов с их профессиональными праздниками в зависимости от организации, в которой они работают, рода деятельности и т.д. Поздравление может быть выражено не только в форме смс-сообщения, но и путем предоставления льготных условий обслуживания на определенный период, начисленных бонусов, миль и т.д., специальных предложений от банка.

Данные мероприятия позволят повысить уровень и качество предоставляемых услуг, качество сервиса в свою очередь оказывает решающее влияние на повышение лояльности и удержание клиентов. Для этого банкам необходимо отслеживать новые рыночные тенденции, оперативно реагировать на них, развивать продуктовую линейку, постоянно повышать качество обслуживания.

Литература

1. Пакет услуг «Максимум» [Электронный ресурс] / URL: <https://alfabank.ru/tomsk/everyday/package/maximum/> (дата обращения: 2.04.16).
2. Вклады и инвестиции [Электронный ресурс] / URL: <https://alfabank.ru/tomsk/make-money/savings-account/> (дата обращения: 15.02.17).
3. Депозиты [Электронный ресурс] / URL: <https://alfabank.ru/tomsk/make-money/deposits/> (дата обращения: 15.02.17).
4. Вклады и комплексные решения [Электронный ресурс] / URL: <http://www.psbank.ru/Personal/OrangeClub/Conditions/Deposits> (дата обращения: 15.02.17).
5. Кредитные продукты [Электронный ресурс] / URL: <http://www.psbank.ru/Personal/OrangeClub/Conditions/Loans> (дата обращения: 15.02.17).
6. Индивидуальные сейфовые ячейки [Электронный ресурс] / URL: <http://www.psbank.ru/Personal/OrangeClub/Conditions/SafeDepositBoxes> (дата обращения: 15.02.17).
7. Визовая поддержка [Электронный ресурс] / URL: <http://www.psbank.ru/Personal/OrangeClub/Privileges/VisaSupport> (дата обращения: 15.02.17).
8. Годовой отчет ПАО «Сбербанк России» за 2014 год [Электронный ресурс]. Электрон. дан. Сбербанк России, 2016. URL: http://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/pdf/yrep/Annual_report_rus_y2014.pdf
9. Премиальные карты [Электронный ресурс] / URL: http://www.sberbank.ru/ru/person/bank_cards/debet/universal/premiumcards (дата обращения: 15.02.17).
10. Вклады [Электронный ресурс] / URL: Премиальные карты [Электронный ресурс] / URL: http://www.sberbank.ru/ru/person/bank_cards/debet/universal/premiumcards (дата обращения: 15.02.17).
11. Программа «Orange Premium Club» [Электронный ресурс] / URL: <http://www.psbank.ru/Personal/OrangeClub>, (дата обращения: 15.02.17).
12. Программа «Сбербанк Премьер» [Электронный ресурс] / URL: <http://www.sberbank.ru/ru/person/sbpremier> (дата обращения: 15.02.17).

УДК 336.662, 330.322; JEL R11, D9
DOI: 10.17223/22229388/25/3

Т.М. Зорина

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ РЕГИОНА

Дана оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата региона. Рассмотрены финансовые и нефинансовые механизмы стимулирования инвестиционной деятельности. Выделены отраслевые приоритеты инвестиционного развития региона, действующие инвестиционные площадки и реализуемые инвестиционные проекты. Предложены меры по улучшению инвестиционного климата.

Ключевые слова: инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, инвестиции в основной капитал, инвестиционный потенциал, кластеры, инвестиционные проекты, финансовые и нефинансовые механизмы стимулирования инвестиционной деятельности.

Вопрос об инвестиционном климате в РФ актуален в настоящее время в связи с вводом экономических санкций. Вывести Россию на передовые позиции в мировой экономике способны только инвестиции. Именно активизация инвестиционной деятельности – это залог экономического роста как страны, так и ее регионов.

Инвестиционный климат региона – это совокупность финансовых, социально-экономических, политических, географических и организационно-правовых факторов, привлекающая либо отталкивающая инвесторов. Поэтому при оценке инвестиционного климата необходимо учитывать эко-

номические условия; региональную инвестиционную политику, отражающую степень поддержки иностранных инвестиций; институциональную среду инвестиционного процесса [1. С. 262].

Наряду с существованием объективных заданных условий и предпосылок инвестиционной деятельности (географическое положение, природные богатства, уровень развития производства и социальной инфраструктуры, уровень политической стабильности) необходимо учитывать и деятельность инвесторов в этих условиях, процесс и результаты которой характеризуются положением и интересами самих инвесторов.

Инвестиционную привлекательность региона будем рассматривать как объективную заданную составляющую инвестиционного климата, совокупность объективных возможностей и ограничений, обуславливающих интенсивность привлечения инвестиций в основной капитал региона. Инвестиционная привлекательность региона включает две составляющие: инвестиционный потенциал региона, отражающий объективные возможности региона по привлечению инвестиций, а также инвестиционные риски региона, играющие роль объективных ограничений и характеризующие вероятность менее эффективного использования инвестиционного потенциала региона [2. С. 170].

Субъекты РФ значительно различаются между собой по объему и динамике инвестиций. Лидирующая роль в объеме инвестиций в основной капитал среди субъектов Сибирского федерального округа принадлежит Красноярскому краю, Алтайский край занимает седьмое место (табл. 1) [3. С. 150].

Таблица 1. Инвестиции в основной капитал субъектов СФО (выборочно)

Год	Инвестиции в основной капитал, млн руб.				
	Алтайский край	Новосибирская область	Кемеровская область	Красноярский край	Омская область
2010	54 580	115 015	156 519	266 910	73 196
2011	70 308	140 097	214 780	308 588	88 788
2012	83 853	161 955	264 440	376 090	108 570
2013	94 586	174 595	215 640	369 298	104 963
2014	102 169	180 035,5	239 731	344 539	105 786
Темп роста, в % к предыдущему году					
2010	115,3	107,8	137,4	110,8	116,8
2011	114,5	112,5	124,6	114,9	112,3
2012	112,1	105,2	114,0	115,5	115,8
2013	105,2	102,8	77,6	94,8	92,7
2014	107,7	95,1	106,4	87,9	97,5
2015	83,2	72,3	61,9	95,8	90,8

Оценку инвестиционного климата для привлечения инвестиционных ресурсов в реальный сектор экономики региона дает анализ инвестиций в основной капитал в разрезе форм собственности (табл. 2).

Как видно из табл. 2, в регионе наблюдается устойчивая тенденция перераспределения капитальных вложений из государственной и муниципальной преимущественно в частную форму собственности.

Таблица 2. Инвестиции в основной капитал по формам собственности

	млрд руб.				в % к итогу			
	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Инвестиции в основной капитал – всего	49 446,7	48113,8	51125,9	50000,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в том числе по формам собственности:								
государственная	16 067,1	13 854,2	11 974,8	11 050,0	32,5	28,8	23,4	22,1
муниципальная	5 639,0	7 359,8	6 657,4	5 950,0	11,4	15,3	13,0	11,9
частная	17 620,2	16 914,3	21 409,7	21 700	35,6	35,2	41,9	43,4
смешанная российская	4 320,8	3 630,1	2 081,9	1 750	8,8	7,5	4,1	3,5
прочие	5 799,6	6 355,4	9 002,1	9 550	11,7	13,2	17,6	19,1

В структуре инвестиций в основной капитал доля государственной и муниципальной собственности снизилась до 34 %, доля смешанной российской собственности – до 3,5 %. Но возросли инвестиции в основной капитал в частной форме собственности с 35 до 43 %, заняв лидирующее положение среди других форм собственности. Пока в инвестиционном процессе региона не играет существенной роли совместная российская и иностранная формы собственности. Данное обстоятельство частично объясняется неблагоприятным инвестиционным климатом, прежде всего для иностранных инвесторов.

Зарубежные инвесторы предпочитают вкладывать средства в территории, которые характеризуются высокой платежеспособностью населения, имеют емкий рынок сбыта, отраслевую структуру экономики, развитую международную коммуникационную инфраструктуру, активную и либеральную политику региональных властей [4. С. 144].

Для улучшения инвестиционного климата и стимулирования притока иностранных инвестиционных ресурсов в регион можно выделить несколько мер, среди которых:

- формирование благоприятного национального режима для иностранных инвесторов в виде низких и прозрачных налогов, защиты прав собственности и исполнения контрактов;
- углубление экономической и социальной интеграции экономики региона в систему международных связей через выделенные стратегические направления развития региона;
- повышение инвестиционной привлекательности региона [5. С. 24].

Анализ результатов национального рейтинга инвестиционной привлекательности регионов позволяет сделать вывод о том, что исходное социально-экономическое положение региона оказывает незначительное влияние на инвестиционный климат. Инвестиционная привлекательность зависит от эффективности управления региональной экономикой и предпринимательской активности хозяйствующих субъектов, органов власти и усилий, которые они предпринимают.

Формы и методы, которые используют субъекты РФ, стремясь повысить инвестиционную привлекательность, содержат практически идентичную систему инструментов. Это связано с тем, что региональная инвестиционная политика формируется по принципу дополнения и улучшения существующих федеральных законов. Так, региональные нормативные акты предусматривают:

- формирование и использование инвестиционного фонда;
- предоставление налоговых льгот и субсидий;
- обеспечение гарантий по кредитам субъектам предпринимательства;
- создание приоритетных статусов инвестиционным проектам;
- равную защиту прав, интересов и имущества инвесторов и пр.

Самыми распространенными региональными законодательными актами являются законы:

- об инвестиционной деятельности региона;
- о государственной поддержке инвестиционной деятельности на территории региона;
- о государственном регулировании инвестиционной деятельности на территории региона.

Данные акты относят к числу «рамочных законов», регулирующих инвестиционную деятельность субъекта. Подобные документы разработаны и в регионах СФО, Алтайский край не является исключением.

В регионе, в основном, акцент делается на двух группах инструментов стимулирования инвесторов: финансовых и нефинансовых [6].

К финансовым механизмам стимулирования инвестиционной деятельности в крае относятся:

- субсидирование за счет средств краевого бюджета части банковской процентной ставки по кредитам (в 2016 г. краевым бюджетом выделено 5,0 млн руб.);
- субсидирование за счет средств краевого бюджета налога на имущество организаций и налога на прибыль;
- прямое финансирование за счет регионального инвестиционного фонда (в 2016 г. установлен объем регионального инвестиционного фонда Алтайского края до 562,0 млн руб.);

– субсидии на поддержку отдельных отраслей растениеводства и животноводства;

– субсидирование части затрат субъектов предпринимательства, связанных с приобретением оборудования в целях создания и (или) развития производства товаров (выполнения работ, оказания услуг);

– гранты губернатора Алтайского края для поддержки инновационной деятельности машиностроительных предприятий края, а также гранты на реализацию проектов в приоритетных сферах экономики;

– кредитование субъектов предпринимательства с использованием средств фонда микрозаймов (на начало 2016 г. активы НМО «Алтайский фонд микрозаймов» составляют 371,5 млн руб.);

– кредитование субъектов предпринимательства с использованием средств гарантийного фонда (капитализация НО «Алтайский гарантийный фонд» на сегодняшний день составляет более 638,4 млн руб.);

– использование средств Алтайского краевого лизингового фонда (предполагаемый объем финансирования в 2016 г. – 255 млн руб.).

К нефинансовым мерам поддержки инвестиционной деятельности относятся:

– передача в залог имущества казны Алтайского края, в том числе акций (долей) хозяйственных обществ, для обеспечения обязательств организаций при осуществлении инвестиционной деятельности;

– возможность выкупа земельного участка в частную собственность на территории особой экономической зоны туристско-рекреационного типа «Бирюзовая Катунь» и на территории игровой зоны «Сибирская монета».

Отметим, что на стыке финансовых и нефинансовых инструментов в регионе существуют и прочие меры по повышению инвестиционной привлекательности: имущественная поддержка КГБУ «Алтайский бизнес-инкубатор» и МБУ «Бийский бизнес-инкубатор»; Инвестиционный портал региона, на который возложена миссия презентации инвестиционного потенциала края; созданы и функционируют институты развития КАУ «Алтайский центр инвестиций и развития», КГБУ «Алтайский центр кластерного развития», КГБУ «Алтайский центр инноваций социальной сферы», КАУ «Алтайский центр

государственно-частного партнерства и привлечения инвестиций».

В настоящее время на территории региона действуют семь инвестиционных площадок: автотуристический кластер «Золотые ворота», игровая зона «Сибирская монета», индустриальный парк «Новоалтайск Южный», некоммерческое партнерство «Инновационно-производственный технологический парк «Бийск», ОЭЗ туристско-рекреационного типа «Бирюзовая Катунь», туристско-рекреационный кластер «Белокуриха» и туристско-экскурсионный развлекательный парк «Сибирь изначальная».

В целях улучшения инвестиционного климата в регионе принята «Стратегия социально-экономического развития Алтайского края до 2025 года», где на основе проведенного анализа конкурентоспособности экономики региона и комплексной оценки его потенциала выявлены конкурентные преимущества и внутренние сдерживающие факторы, определяющие его инвестиционную привлекательность а также выделены отраслевые приоритеты инвестиционного развития региона. К данным приоритетам относятся: производство и переработка сельскохозяйственного сырья; биотехнологии; синтез лекарственных средств и пищевых добавок; машиностроение; химия и новые материалы; индустрия наносистем и материалов; новые энергосберегающие строительные материалы и высокоэффективные технологии для производства строительных материалов, изделий и конструкций, систем инженерного обеспечения домов; информационные системы и технологии; охрана окружающей среды и рациональное природопользование; энергетика и энергосбережение [7].

Накопленные в регионе природно-ресурсный, экономический, туристско-рекреационный, инфраструктурный и инновационный потенциалы создали предпосылки для создания кластеров: аграрного машиностроения, биофармацевтического, туристического, полимерно-композитного, энергомашиностроения и энергоэффективных технологий.

Сегодня в регионе реализуются инвестиционные проекты, которые по виду экономической деятельности можно разделить на три категории: промышленное производство; сельское хозяйство; туризм и рекреация (табл. 3) [8].

Таблица 3. Реализуемые основные инвестиционные проекты региона

Реализуемые инвестиционные проекты	Компании-инвесторы	Начало реализации	Объем инвестиций, млн руб.
1	2	3	4
<i>Промышленное производство</i>			
Строительство производственного комплекса для производства кормов, химикатов, биотоплива и пищевых добавок	ООО «Аванкор»/компания ASC	2014	35,0
Техническое перевооружение и модернизация бронекорпусного и холодноштамповочного производства	Минпромторг России	2014	70,9

1	2	3	4
Реконструкция для создания производства октогена	Министерство экономического развития РФ	2013	857,3
Создание производства светодиодной продукции и электронных устройств	ФКП «Бийский олеумный завод»	2013	150,0
Комплекс по производству извести	ОАО ПКФ «Силикатчик»	2012	224,7
Реконструкция и техническое перевооружение производства сырьевого компонента паранитротолуола (ПНТ) для создания арамидных волокон	Департамент промышленности обычных вооружений, боеприпасов и спецхимии Министерства промышленности и торговли	2012	100,0
Строительство Алтайской конденсационной электрической станции	ООО «Алтайская конденсационная электрическая станция»	2011	60 185,0
Строительство Корбалихинского полиметаллического рудника по добыче руды подземным способом	ОАО «Уралэлектромедь», ОАО «Сибирьполиметаллы»	2008	10 000,0
<i>Сельское хозяйство</i>			
Алтайское мясо: 10 племенных генетических площадок «Корова и теленок» по 2 400 голов маточного поголовья и 35 голов племенных быков абердинагусской породы; 5 откормочных площадок по откорму КРС общим поголовьем до 1 500 голов; современный мясоперерабатывающий комбинат	ООО АПО «Казачья станица»	2014	6 100,0
Комплекс по переработке молока производительностью до 150 т/сут (производство твердых и плавленых сыров, масла, творога)	ООО «Новоромановский масло-сырзавод»	2013	220,0
Строительство комплекса по содержанию и откорму КРС мясного направления до 5 000 коров в Каменском районе	ООО «Откормочник-1»	2013	156,5
Молочно-товарная ферма на 960 голов КРС и цеха по производству концентрированных кормов	ООО «Акуловское»	2013	100,0
Оросительная система для полива кормовых культур с целью увеличения объемов производства и качества кормов, обеспечения животноводческого комплекса кормами собственного производства	ОАО «им. Гастелло»	2012	100,0
Строительство цеха по приготовлению кормов	ООО «Фунтики»	2012	63,6
Оросительная система для полива кормовых культур	ОАО «Свердловское»	2012	55,0
Зерноочистительный комплекс с зерносушилкой и складом силосного типа	СПК «Знамя Родины»	2011	50,0
<i>Туризм и рекреация</i>			
Оздоровительный центр	ООО «Водный мир»	2011	434,0
Панто-оздоровительный центр с горнолыжным комплексом «Никольское»	ООО «Брюс»	2009	109,0
Туристический комплекс «Рыбачья деревня»	ЗАО «Курорт Белокуриха»	2009	22,0
Строительство крупного туристского комплекса на 3 500 мест размещения на территории «ОЭЗ ТРТ «Бирюзовая Катунь»	Администрация Алтайского края/Управление Алтайского края по развитию туристско-рекреационного и санаторно-курортного комплексов	2007	30 000,0

Регион по итогам 2015 г. занимает 32-е место по уровню инвестиционного риска (37-е в 2014 г.) и 26-е – по уровню инвестиционного потенциала (27-е в 2014 г.) в рейтинге ведущего агентства «Эксперт РА». Очевидно, что по сравнению с 2014 г. Алтайский край немного улучшил свой инвестиционный рейтинг.

Но, несмотря на работу, которые ведут региональные власти по повышению инвестиционной привлекательности края, проблемы существуют, среди них:

- недостаточное развитие финансово-кредитной системы и фондового рынка края и недостаточное его использование для привлечения инвестиций;

- низкий уровень капитализации бизнеса, незначительное количество инвестиционно-привлекательных компаний;

- низкий уровень вовлеченности населения и хозяйствующих субъектов в инвестиционные процессы, происходящие в крае;

- высокая зависимость края от крупных корпоративных интересов;

- недостаточная информационная открытость хозяйствующих субъектов Алтайского края;

- несовершенство земельных отношений и земельного рынка и пр.

Таким образом, к мерам, стимулирующим приток иностранных инвестиций в регион (указанных выше) и благоприятно влияющим на инвестиционный климат, можно добавить следующее:

– принятие и реализация инвестиционной стратегии в рамках внедрения Стандарта инвестиционного климата в регионах;

– увеличение финансовых и нефинансовых механизмов повышения инвестиционной привлекательности, таких как инвестиционный налоговый кредит, рассрочка налоговых платежей, создание венчурного фонда;

– создание современной банковской системы в регионе;

– снижение и ликвидация административных барьеров;

– развитие малого и среднего предпринимательства;

– продвижение инвестиционных возможностей региона.

Данные мероприятия, на наш взгляд, будут способствовать повышению инвестиционной привлекательности и улучшению инвестиционного климата региона.

Литература

1. Котуков А.А. К вопросу исследования понятия «инвестиционный климат» // Проблемы современной экономики. 2008. № 4. С. 261–265.

2. Зорина Т.М. Реализация стратегических приоритетов в бизнес-структурах регионов // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. 2012. № 1. С. 169–173.

3. Алтайский край в цифрах. 2010–2014: Крат. стат. сборник // Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по Алтайскому краю. Барнаул. 2015. 252 с.

4. Зорина Т.М. Оценка промышленного развития региона (на материалах Алтайского края) // Социально-экономическое развитие общества в координатах XXI в.: традиции и инновации: сборник статей / Алтайская академия экономики и права. 2014. С. 139–145.

5. Киселева О.В. Политика привлечения инвестиций в регион // Регионоведение. 2013. № 1. С. 21–27.

6. Инвестиционный портал Алтайского края <http://invest.alregn.ru>

7. Официальный сайт Главэкономки <http://www.econom22.ru>

8. Официальный сайт Алтайского края <http://www.altai-region22.ru>

УДК: 336.764.; JEL: G11, G17, E03
DOI: 10.17223/22229388/25/4

В.В. Чечин

ОБЪЕКТИВНЫЕ УСЛОВИЯ СОЗДАНИЯ СОВРЕМЕННОГО МЕТОДИЧЕСКОГО ПОДХОДА ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Представлены существующие методы и теории принятия решения на рынке ценных бумаг. Автор их рассматривает с позиции двух подходов, каждый из которых обладает определенными характеристиками. На основе проведенного анализа обоснована необходимость создания нового методического подхода принятия инвестиционного решения, отвечающего современным требованиям рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: инвестиционные решения, инвестор, методический подход, рынок ценных бумаг.

Из-за высокого разнообразия финансовых инструментов, обращающихся на рынке ценных бумаг (РЦБ), инвестор сталкивается с проблемой принятия инвестиционного решения, направленного на совершение торговых операций с теми или иными ценными бумагами. Основной задачей инвестора, решаемой при этом, является выявление наиболее благоприятного отношения между доходностью и риском ценной бумаги, которые напрямую зависят от текущей и будущей цены финансового инструмента. Существует несколько методологических подходов принятия инвестиционного решения. Все они формулируются нами в рамках двух подходов – *рационального* и *иррационального*, в зависимости от поведения инвестора при принятии решения.

Рациональный подход к принятию инвестиционного решения на рынке ценных бумаг предполагает проведение расчетов по количественным характеристикам эмитента, сравнение вероятностей получения прибыли и потенциального убытка при инвестировании в ценную бумагу, выбор варианта осуществления инвестиций, который имеет наилучшие количественные показатели с точек зрения получения дохода для инвестора.

Иррациональный подход к принятию инвестиционного решения на РЦБ связан с субъективными оценками инвестора качественных и количественных характеристик ценной бумаги. Инвестор, несмотря на свои профессиональные навыки, остается человеком и подвержен влиянию эмоций. В силу чего чаще всего принимаются не рациональные, а субъективные решения, или, иными словами, иррациональные решения с точки зрения теории максимальной полезности и других аналогичных теорий.

Существующие методики принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг нельзя однозначно отнести к одному из выделенных подходов. В той или иной степени все методики используют положения обоих подходов, так как их реализацией занимаются люди. Однако в зависимости от степени использования к **рациональному подходу** можно отнести следующие методы принятия инвестиционного решения на РЦБ:

- фундаментальный анализ;
- технический анализ;
- теорию эффективного рынка (Efficient Market Hypothesis – ЕМН);
- теорию случайных блужданий;
- математические методы.

К иррациональному подходу можно отнести следующие методы, отличающиеся структурой информации и процедурой получения итоговых результатов:

- теорию перспектив Канемана и Тверски;
- шумовую теорию Блэка;
- теорию рефлексивности Сороса.

Технический анализ является альтернативой фундаментальному анализу. Если дать определение техническому анализу в общем виде, то это метод принятия решений, основанный на анализе графика цен. Данный подход основывается на статистическом, а не на экономическом анализе, что является его основным отличием от фундаментального анализа. Ценовой график – один из немногих абсолютно объективных показателей функционирования рынка ценных бумаг: данные о биржевых ценах поступают в распоряжение трейдера в режиме реальных торгов и практически не могут быть искажены.

Зарождение технического анализа началось в начале двадцатого столетия в Соединенных Штатах Америки. Первым исследователем Чарльзом Доу в 1890-х гг. были сформированы основные принципы и направления технического анализа. Позже основные положения получили дальнейшее развитие за счет идей У. Ганна, Р. Эллиотта и некоторых других исследователей, которых также часто относят к основоположникам технического анализа [1]. Большая заслуга Эллиотта состоит в разработке теории волнового движения рынка. Её суть сводится к тому, что участники торгов имеют схожие психологические ожидания, определяющие будущее движение цены. На их основе Эллиотт определил среднее количество волн, которые возникают при движении рынка по тренду. Но данная теория не получила большого распространения в силу сложности идентификации волн, особенно корректирующих, а без них невозможно правильно определить потенциал изменения основных волн.

Теория Ганна заключается в определении взаимосвязей и взаимозависимостей между тремя элементами: рыночными колебаниями (моделя-

ми), временным периодом и рыночными ценами. Баланс между указанными тремя элементами создает наилучшие возможности для открытия торговых сделок на рынке ценных бумаг. Несмотря на хорошие финансовые возможности, которые можно получить, используя теорию Ганна на практике, особого распространения она не получила из-за множества факторов, которые необходимо учитывать при её реализации.

Общая систематизация различных принципов и методов технического анализа в единую теорию с общей философией и аксиомами была проведена значительно позже, в 70-х гг., Джоном Мерфи и Робертом Прихтером. В своей наиболее известной работе «Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практика» Мерфи дает следующее определение технического анализа – это исследование динамики рынка с целью прогнозирования будущего направления движения цен, ориентированное на принятие инвестиционных решений. Применимо для рынка ценных бумаг термин «динамика» рынка включает в себя два основных источника информации, находящихся в распоряжении технического аналитика, а именно цену и объем торгов [2].

Существенно расширили набор технических индикаторов Джордж Лейн, Уэллс Уайлдер, Льюис Борселино, Ларри Уильямс, Билл Вильямс. Они развили технический анализ как самостоятельное направление анализа будущей стоимости финансового инструмента, базирующееся на использовании математически рассчитываемых технических индикаторов. Были разработаны правила, подразумевающие создание жесткого алгоритма действий по открытию и закрытию торговых позиций на основе конкретных сигналов индикаторов.

В начале XX в. построением графиков на основе информации, поступающей от биржевого телеграфа, занимались специально подготовленные люди, но скорость обработки информации была крайне низкой. Поэтому массового распространения технический анализ не получил. В настоящее время с широким распространением компьютерных технологий, быстротой и качеством обработки информации, поступающей от фондовой биржи, автоматизацией всех методов технический анализ получает всё большее распространение. Его популярность обусловлена во многом и тем, что инвесторам, принимающим решение на его основе, не нужно иметь глубоких экономических и финансовых знаний об объекте инвестирования, как в случае с фундаментальным анализом, тем самым его использование доступно более широкому кругу лиц. Однако несмотря на широкую распространенность, технический анализ не дает четкого ответа на вопросы: в каком направлении произойдет движение стоимости ценной бумаги, какой силы будет данное движение и как долго оно будет продолжаться.

В целом же технический анализ в настоящее время считается одним из основных методов при-

нятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг. Но, по нашему мнению, на практике заслуги технического анализа несомненны в прогнозировании только вероятностей будущего изменения цены, а не в действительном ее движении. Поэтому опираться при принятии инвестиционного решения исключительно на технический анализ как минимум непрактично, как максимум – небезопасно для капитала.

Фундаментальный анализ можно отнести к самому первому методу принятия инвестиционных решений, появившемуся на рынке ценных бумаг. Ранее мы подробно указали на причины и условия, способствовавшие его возникновению. В структурированном и систематизированном виде фундаментальный анализ как научная теория был представлен Б. Грэмом и Д. Доддом в книге «Анализ ценных бумаг» в 1934 г. По мнению авторов, фундаментальный анализ сводится к изучению «финансовых показателей, доходов и дивидендной политики компании, а также состоянию окружающей экономики» [3].

Данная работа оказала большое влияние на поведение инвесторов того времени. Выдающимся учеником фундаментального анализа и практиком, добившимся высоких результатов на фондовом рынке, можно считать миллиардера У. Баффета. Для своей деятельности на финансовых рынках он использовал фундаментальный анализ, который модифицировал под современные условия развития рынка ценных бумаг. Изменения коснулись идеи, что основой изменения биржевых котировок являются будущие денежные потоки компании-эмитента, поэтому для прогнозирования стоимости её акций нужно в первую очередь предсказать перспективное изменение будущих денежных потоков.

Другие последователи фундаментального анализа имели несколько иные точки зрения. Так, Лоренс Гитман и Майкл Джонк подразумевают под фундаментальным анализом глубокое исследование финансового положения и результатов хозяйственной деятельности компании. Однако, на наш взгляд, представленное определение не отражает важной особенности, заключающейся в том, что цель анализа – предсказать будущее изменение котировки ценной бумаги на фондовом рынке, а не в реальном секторе экономики.

У. Шарп, Г. Александер и Д. Бэйли в своей книге «Инвестиции» понимают под фундаментальным анализом определение истинной стоимости финансового актива, равного приведенной стоимости всех наличных денежных потоков, которые владелец актива надеется получить в будущем [4].

В целом последователи фундаментального анализа считают, что подавляющее влияние на цену акций определенного эмитента оказывает

совокупность факторов на различных уровнях экономики, определяющих его финансово-экономическое положение. Поэтому, как правило, предметом исследования фундаментального анализа являются финансовые показатели, характеризующие состояние экономики государства, отрасли, в которой функционирует компания, и финансово-экономические показатели самого эмитента, далее полученные результаты сравниваются со стоимостью финансового инструмента на фондовом рынке и принимается инвестиционное решение. По этой причине, на наш взгляд, возникает ряд недостатков фундаментального анализа, к основным из которых можно отнести следующие:

Во-первых, такие экономические категории, как спрос и предложение, на фондовом рынке при проведении фундаментального анализа не учитываются, тем самым упускается основной момент формирования цены финансового инструмента на РЦБ.

Во-вторых, результаты работы эмитента в реальном секторе экономики не всегда находят отражение в стоимости ценной бумаги из-за воздействия различных специфических факторов на механизм ценообразования на финансовых рынках, в связи с чем инвестиционные решения, принимаемые на основе фундаментального анализа на рынке ценных бумаг, могут быть ошибочными и неточными.

В-третьих, проведение качественного фундаментального анализа требует наличия открытой и достоверной информации о компании-эмитенте, отрасли и государстве, что в условиях российской практики весьма проблематично.

И, в-четвертых, проведение фундаментального анализа требует глубоких экономических знаний и наличия высоких аналитических способностей у лица, его осуществляющего, тем самым его распространенность среди частных инвесторов весьма ограничена.

Однако несмотря на все имеющиеся недостатки, фундаментальный анализ при принятии инвестиционного решения на рынке ценных бумаг использует достаточно большое количество инвесторов.

Теория эффективного рынка (Efficient Market Hypothesis – ЕМН) – одна из основных теорий о рынке ценных бумаг, объясняющая взаимосвязь новой информации и цен. Первые идеи, лежащие в её основе, были высказаны в 1900 г. Луи де Башелье в работе «Теория спекуляций». В ней указывалось, что рыночные цены отражают мнение участников торгов о текущей стоимости финансового инструмента, а если была бы новая информация, не известная рынку, цена тут же её отразила. Из этого утверждения можно сделать вывод, что цена отражает всю известную информацию на рынке, и шансы участников торгов «переиграть» рынок равны нулю.

Дальнейшее развитие и современное оформление данной теории получила в 60-х гг. прошлого века в работах известного американского экономиста Юджина Фамы. Он выдвинул предположение о том, что на фондовом рынке, где участвуют много хорошо осведомленных и опытных инвесторов, стоимость финансовых инструментов будет отражать всю имеющуюся на рынке информацию. Базовым принципом эффективного рынка является рациональный инвестор, предпочитающий торговые сделки с ценными бумагами, дающие максимальную прибыль при заданном уровне риска. Юджин Фама в своей теории раскритиковал фундаментальный и технический анализы, а несоответствие в стоимости ценных бумаг объяснил через разработанную модель сильной, полусильной и слабой эффективности рынка ценных бумаг [5]. Однако в реальной действительности инвесторы склонны приобретать финансовые инструменты, если они думают, что платят меньше их действительной стоимости (длинные позиции) или наоборот получают больше их стоимости (короткие позиции). Помимо этого, на наш взгляд, несостоятельной является гипотеза о том, что инвесторы знают абсолютно всю информацию о выбранном ими финансовом инструменте. На практике же инвестор в лучшем случае имеет лишь поверхностные знания о реальном положении дел на рынке ценных бумаг и при принятии инвестиционного решения опирается на свою интуицию, мнение аналитиков, прогнозы инвестиционных домов и многое другое. Широкого практического применения теория эффективного рынка не получила, так как не давала ответа на вопрос о будущем изменении стоимости ценной бумаги, не предлагала никаких решений по их отбору и не давала инвестору никаких способов для принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг.

Теория случайных блужданий возникла как следствие работы и статистического анализа большого массива данных рыночных цен биржевых инструментов, на основе чего был сделан вывод, что их изменение не подчиняется никаким экономическим законам, а значит, носит случайный характер. На основе этого утверждения Пол Самуэльсон в 1965 г. в работе «Доказательство случайного изменения рационального ожидания цен» [6] сделал вывод, что на рынке, где имеется совершенная конкуренция, цены должны изменяться в соответствии с моделью случайного блуждания. Самуэльсон считал, что справедливая, истинная стоимость ценной бумаги – понятие чисто теоретическое, а на практике существующая цена на конкретный момент времени полностью отражает в себе действительную стоимость ценной бумаги. В некотором смысле данная теория имеет место на существование, особенно если цена финансового инструмента находится в боковом тренде.

По нашему мнению, говорить о теории случайных блужданий как о некоем руководстве к оценке будущей стоимости финансового актива, конечно, не приходится. Данная теория имеет определенное сходство с теорией эффективного рынка, правда, при условии, что рынок ценных бумаг относится к слабой или полусильной форме эффективности, когда цены не отражают всей существующей на рынке информации и могут произвольно изменяться в определенном диапазоне под воздействием новой информации.

Методы и модели математического моделирования на рынке ценных бумаг получили развитие с середины XX в., когда появились компьютеры, способные осуществлять сложные математические расчеты. Во многом содержание методов и моделей математического моделирования сводится к определению факторов, влияющих на рыночную стоимость ценной бумаги, определению степени такого влияния и на этой основе моделированию вариантов будущей стоимости ценной бумаги. За период развития чуть более 50 лет было разработано множество методов и моделей математического моделирования изменения биржевых котировок. К основным из них можно отнести следующие:

- полиномиальные модели временных рядов;
- метод экспоненциальной средней;
- модели скользящего среднего порядка;
- модели рядов, содержащих сезонную компоненту;
- многофакторные модели прогнозирования;
- теорию нечетких множеств;
- нейросетевое прогнозирование экономических показателей.

Даже краткое описание каждой модели может занять большое количество времени и труда, что касается проведения практических расчетов по каждой из них, то это сводится почти к невыполнимой задаче. Именно из-за больших объемов и сложности расчетов невозможно просчитать даже небольшой портфель, содержащий несколько ценных бумаг. Неприменимость моделей математического моделирования на рынке ценных бумаг во многом связана с тем, что в современных условиях мировой интеграции экономики, высокой зависимости поведения фондовых рынков от множества факторов любая математическая модель и теория терпят полную несостоятельность и нежизнеспособность, так как невозможно учесть все факторы и просчитать степень их влияния на будущее поведение конкретной ценной бумаги. Именно поэтому применение методов и моделей экономико-математического моделирования не получило распространения. Весьма ограниченное количество инвесторов рынка ценных бумаг остаются убеждены, что можно создать экономико-математическую модель, способную определять

будущее изменение котировки ценной бумаги. Отчасти свое жизненное воплощение они получили в алгоритмических торговых системах (роботах), которые заняли определенную нишу на рынке ценных бумаг, но в остальном они жизнеспособны только на теоретическом уровне.

Иррациональный подход принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг основывается на постулате, что участники торгов чаще всего принимают не рациональные с точки зрения экономических благ и выгод, а иррациональные решения. Ниже рассмотрим основные взгляды и теории иррационального подхода.

Теория перспектив Канемана и Тверски произвела переворот в сознании многих людей, занимающихся финансовыми рынками. В 1979 г. была опубликована работа Д. Канемана и А. Тверски «Теория перспектив: анализ принятия решений в условиях риска» [7], в которой авторы представили результаты большого количества экспериментов, в которых участникам предлагалось сделать выбор из множества альтернативных вариантов. Результатом проведенных экспериментов стал вывод о том, что большинство людей не в состоянии рационально определить ни уровень потенциального дохода, ни риска, ни вероятностей их наступления. Разработанная *теория перспектив* легла в основу развития теории *поведенческих финансов*.

Теория перспектив стала результатом многолетнего исследования реакций и индивидуального поведения людей по отношению к стандарту, принятому в классической экономической теории. Во-первых, Канеман и Тверски доказали, что люди по-разному реагируют на эквивалентные ситуации, касающиеся дохода и потерь, т.е. люди склонны к более высокому риску, когда дело касается убытков, и к меньшему риску, когда стоит вопрос об их доходе. Такое явление в поведении людей авторы исследования назвали асимметричной реакцией на изменение благосостояния. Во-вторых, было доказано, что люди неверно оценивают вероятности наступления определенных событий. Как правило, события, имеющие высокую вероятность появления, оцениваются недостаточно, а события, появление которых маловероятно, имеют со стороны людей высокую вероятность появления. Такой парадокс возможен в силу того, что даже математики, имеющие высокие знания в теории вероятности, когда дело касается их личных выгод, используют не математический аппарат, а опираются в принятии решений на свои предрассудки, стереотипы, эмоции и личный опыт. В-третьих, люди склонны пережитое прошлое проецировать на будущее, особенно если прошлое оказало на них высокое эмоциональное воздействие как положительного, так и отрицательного характера. И, в-четвертых, люди склонны находить закономерности в ситуациях, которые на самом деле никакой связи не имеют, и на

выдуманных закономерностях основывать свои инвестиционные решения. Помимо этого, было доказано, что люди не помнят о своих неудачах и, наоборот, склонны постоянно помнить о своих успехах.

Исходя из вышесказанного, Канеман и Тверски выдвинули предположение, что цена финансового инструмента на финансовом рынке – это совокупность мнений и ожиданий участников рынка. Само понятие справедливой стоимости не может являться таковым, пока на рынке остаётся хоть один иррациональный участник, формирующий свои взгляды на основе разнообразной информации и имеющий индивидуальную её интерпретацию. Таким образом, чтобы спрогнозировать будущее изменение стоимости биржевого актива, необходимо быть в курсе убеждений и ожиданий большинства участников рынка ценных бумаг, но не стоит забывать и о том, что они постоянно изменяются. Подводя итог, можно сделать вывод, что эмоциональное и психологическое состояние участников рынка ценных бумаг имеет очень высокое влияние на процесс принятия инвестиционного решения, и понимание этого влияния дает инвестиционное преимущество перед другими участниками рынка. Однако теория перспектив, хотя и формирует адекватное и правильное понимание рыночной ситуации у инвесторов, не позволяет определить ни ценную бумагу для осуществления инвестиций, ни точки открытия и закрытия позиции, ни рассчитать объемы потенциальной сделки, тем самым является лишь обобщенно философской теорией принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг.

Шумовая теория Блэка возникла как продолжение теории об иррациональном подходе в торговле определенных групп инвесторов. Впервые термин «шумовая торговля» появился на свет в работе Ф. Блэка 1986 г. Основная идея заключалась в том, что на рынке ценных бумаг определенные инвесторы при принятии инвестиционного решения используют не реальную информацию, а слухи, предположения, мнения, т.е. «шум», а такую торговлю Блэк назвал «шумовой торговлей» [8]. Он считал, что реальные рынки не могут быть эффективными с точки зрения формирования справедливой стоимости финансового инструмента, в силу присутствия на них огромного количества «шума», однако благодаря ему возможно существование самих фондовых рынков.

Таким образом, наличие иррациональных инвесторов, использующих в своей торговле «шум», создает возможность рациональным инвесторам зарабатывать на рынках. Однако при большом количестве иррациональных инвесторов может происходить сильное отклонение рыночных цен от их справедливой стоимости, такое поведение является иррациональным, но порой имеющим место быть на рынке. Исходя из сказанного, мож-

но сделать вывод, что цена финансового инструмента может изменяться не только под воздействием объективных факторов, новостей и т.д., но и под воздействием «шумовых» иррациональных инвесторов. На наш взгляд, данная теория сочетает в себе признаки обоих подходов принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг, но носит только абстрактно теоретический характер, что серьезно осложняет её применение на практике.

Теория рефлексивности Сороса стала следующим этапом развития теории об иррациональном поведении участников рынка ценных бумаг или поведенческих финансов. Её автор Джордж Сорос в 1987 г. опубликовал книгу «Алхимия финансов» в которой подробно описал и сделал попытку доказать правоту своей теории. Основная её концепция заключается в том, что на рынке существуют иррациональные инвесторы, которые своими действиями непосредственно влияют не только на изменение стоимости финансовых инструментов, но и на формирование реального будущего. Такая ситуация возможна, когда инвесторы принимают инвестиционное решение в опережение реальным изменениям на рынке. Тем самым они своими действиями конструируют новую реальность, и при условии, что иррациональных инвесторов достаточное количество, чтобы суметь противостоять рациональным, реальность, которая быть не должна, всё-таки создаётся. Далее рациональные инвесторы, наблюдая созданную новую реальную картину на рынке, изменяют свои представления о ней, тем самым поддерживая её существование [9].

Теория рефлексивности позволила дать ответ на вопрос, почему иррациональные инвесторы могут быть экономически более эффективными, чем рациональные. Суть заключается в том, что на рынке существует двусторонняя связь между решениями, принимаемыми в текущий момент времени, и возникающими последствиями в будущем. Иными словами, в будущее движение цен уже заложены все ожидания инвесторов, и именно ими они и обусловлены.

Важным аспектом теории рефлексивности является предположение, что кривые спроса и предложения не могут находиться в равновесном состоянии, так как включают в себя инвестиционные предпочтения участников рынка, зависящие от событий, которые обусловлены ожиданиями этих участников. Образуется замкнутая цепочка, в которой цены на финансовые инструменты зависят от решений инвесторов в настоящий момент времени, а эти решения обусловлены ожиданием инвесторами определенных цен в будущем. На рынке выходит такая ситуация, когда цены и взгляды инвесторов на будущие цены являются взаимозависимыми переменными, следовательно, на рынке ценных бумаг никогда не мо-

жет быть равновесного состояния, рынок не сможет никогда найти справедливую цену для финансового инструмента и будет всегда находиться в состоянии её поиска. Теория рефлексивности опровергла классическую экономическую теорию о равновесии на рынке и стала прорывом в объяснении текущей и будущей стоимости ценных бумаг.

Обобщая вышесказанное, можно сделать вывод, что существуют два подхода принятия инвестиционного решения – рациональный и иррациональный, включающие в себя конкретные методы, которые представлены в таблице.

По мнению автора статьи, рациональные подходы к принятию инвестиционного решения во

Подходы и методы принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг

Существующие подходы к методам принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг	
Рациональный	Иррациональный
Фундаментальный анализ	Теория перспектив Канемана и Тверски
Технический анализ	Шумовая теория Блэка
Теория эффективного рынка	Теория рефлексивности Сороса
Теория случайных блужданий	
Методы и модели математического моделирования	

многом основываются на статической картине рынка, а иррациональные подходы рассматривают ее как динамическую. Принять правильное и эффективное инвестиционное решение на рынке ценных бумаг достаточно непросто в условиях как абсолютно статической, так и абсолютно динамической картины рынка. Так как в основе каждого инвестиционного решения должны находиться объективные экономические данные, в то же время необходимо учитывать и настроение других участников рынка ценных бумаг, которые подвержены постоянным изменениям. Учитывая высокую скорость перемещения капитала и информации в современном мире, высокие технологии, становится очевидным, что для эффективного принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг необходим новый методический подход, который объединял бы в себе лучшие качества рационального и иррационального подходов принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг.

Применительно к современному состоянию РЦБ мы выделяем три метода, максимально эффективных с точки зрения их использования для частного инвестора, – это технический анализ, но только с точки зрения графического представления данных и технических индикаторов; фундаментальный анализ как экономическая и информационная основа развития самого эмитента; теория рефлексивности, объединяющие в себе практический подход к рынку и его правильное обобщенное восприятие с точки зрения субъек-

тивных потребностей частного инвестора. Однако во взаимосвязи и комплексном характере указанных методы не отражают процесс принятия инвестиционного решения на рынке ценных бумаг. Для этого необходимо создать новый методический подход принятия решения, в центре которого находился бы частный инвестор со своими инвестиционными предпочтениями и субъективными потребностями, однако, помимо этого, в основе принятия инвестиционного решения были и методы, учитывающие объективные движения котировки финансового инструмента.

Литература

1. Иванов М.Е. Управление инвестиционным портфелем: сравнительная характеристика методологических подходов прогнозирования рынка ценных бумаг / М.Е. Иванов, А.А. Гилязова. М., 2013. С. 190.
2. Мэрфи Дж. Технический анализ фьючерсных рынков. Теория и практика / Дж. Мэрфи. М.: «Альпина Паблишер», 2011. 616 с.
3. Коттл С., Анализ ценных бумаг Грэма и Додда / С. Коттл, Р.Ф. Мюррей, Ф.Е. Блок. М.: Олимп Бизнес, 2000. 605 с.
4. Шарп Уильям Ф. Инвестиции [Для вузов по экон. спец.] / пер. с англ. / Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джефффри В. Бэйли. М.: ИНФРА-М, 2009. 1027 с.
5. Fama E. The Behavior of Stock Market Prices // Journal of Business. 1964. № 38. P. 34–105.
6. Samuelson Paul A. Proof that Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly. Industrial Management Review, 6:2 (1965:Spring) / www.ifa.com/Media/images/PDF_files/samuelson-Proof.pdf
7. Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk // Econometrica. 1979. Vol. 47. P. 263–291.
8. Black F. Noise // Journal of Finance. 1986. Vol. 41. P. 529–543.
9. Сорос Джордж. Алхимия финансов: Рынок: как читать его мысли: пер. с англ. / Джордж Сорос. М.: ИНФРА-М, 1996. 416 с.

УДК 336.018; JEL G33
DOI: 10.17223/22229388/25/5

Н.С. Кукушкина

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКИ ЛИКВИДАЦИОННЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (ASSET RETIREMENT OBLIGATIONS – ARO) ПО ВЫВОДУ ОБЪЕКТОВ ИЗ ЭКСПЛУАТАЦИИ И РЕКУЛЬТИВАЦИИ НАРУШЕННЫХ ЗЕМЕЛЬ В УГЛЕДОБЫВАЮЩИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ

Исследованы законодательные и нормативно-правовые акты, регламентирующие обязанность и порядок формирования, признания и последующей оценки ликвидационных обязательств. Осуществлено сопоставление порядка формирования, признания и оценки ликвидационных обязательств на основании российских положений по бухгалтерскому учету (РПБУ) и международных стандартов финансовой отчетности (МСФО).

Ключевые слова: угледобывающая организация, финансовая отчетность, юридическое обязательство, оценочное обязательство, обязательство по ликвидации активов, рекультивация, дисконтирование.

В бухгалтерском учете одну из самых неоднозначных позиций занимает вопрос первоначального признания, последующего доначисления и оценки ликвидационных обязательств для целей формирования бухгалтерской (финансовой) отчетности. При этом влияние на финансовую отчетность отдельных показателей, сформированных как при первоначальном признании ликвидационного обязательства, так и при последующем доначислении и оценке, может быть весьма существенным.

Угледобывающая отрасль является одной из отраслей, в которой необходимость формирования ликвидационных обязательств возникает на самых начальных стадиях деятельности. С целью понимания актуальности данного вопроса для организаций угледобывающей отрасли необходимо исследовать законодательную и нормативно-правовую базу, регламентирующую теоретические аспекты признания и последующей оценки ликвидационных обязательств по выводу объектов из эксплуатации и рекультивации нарушенных земель в угледобывающих организациях. Для чего последовательно рассмотрим:

- российское законодательство, устанавливающее необходимость ликвидации горных выработок и рекультивации земель (юридический аспект);

- российское законодательство, устанавливающее необходимость формирования ликвидационных обязательств (финансовый аспект);

- международное законодательство в области признания и оценки для целей финансовой отчетности ликвидационных обязательств (финансовый аспект);

- влияние вида ликвидационных обязательств на порядок признания и оценки для целей финансовой отчетности (технический и финансовый аспекты);

- методики оценки ликвидационных обязательств на отчетную дату, установленные законодательством (методологический и финансовый аспекты).

Российское законодательство, устанавливающее необходимость ликвидации горных выработок и рекультивации земель

Угледобывающая отрасль является одной из самых «травматичных» для окружающей среды видов отраслей. Независимо от выбранного способа отработки месторождения угледобывающие организации оказывают негативное воздействие на компоненты окружающей среды на всех этапах жизненного цикла длительного процесса освоения природных ресурсов. Негативное воздействие на окружающую среду в процессе освоения угольных месторождений происходит в периоды разведки, строительства объектов инфраструктуры и добычи угля.

Согласно [1] горнодобывающие компании должны планировать, готовиться к фактическому «закрытию шахты» с самого начала проекта. Это означает, что обязательства по закрытию и рекультивации на каждой стадии фаз жизненного цикла шахты: разведочные работы, в ходе технико-экономических обоснований, строительства шахты, ввода в эксплуатацию и операций, вплоть до последнего дня добычи, должны быть поняты, запланированы, управляемы и контролируемы.

В соответствии с российским законодательством Лицензионное соглашение на пользование недрами содержит условие о порядке и сроках подготовки проектов ликвидации горных выработок и рекультивации земель [2]. Следовательно, отсутствие подготовленных проектов ликвидации горных выработок и рекультивации земель в установленные Лицензионным соглашением сроки является нарушением пользователем недр существенных условий лицензии.

Дополнительно отметим, что согласно российскому законодательству нарушение правил охраны и использования недр при проектировании, размещении, строительстве, вводе в эксплуатацию и эксплуатации горнодобывающих предприятий, если эти деяния повлекли причинение

значительного ущерба, влечет уголовную ответственность, предусмотренную ст. 255 Уголовного кодекса РФ. Законодательством предусмотрено наличие административной ответственности по ст. 8.7 КоАП за невыполнение или несвоевременное выполнение обязанностей по рекультивации земель при разработке месторождений полезных ископаемых.

Ликвидация горных выработок и рекультивация нарушенных земель регламентируются также законодательством РФ об охране окружающей среды, согласно которому при выводе из эксплуатации зданий, строений, сооружений и иных объектов должны быть разработаны и реализованы мероприятия по восстановлению природной среды [3]. При этом законодательством РФ об охране окружающей среды предусмотрены отдельные требования в области охраны окружающей среды при размещении, проектировании, строительстве, реконструкции, вводе в эксплуатацию и эксплуатации объектов нефтегазодобывающих производств. Наличие в законодательстве об охране окружающей среды отдельных норм для нефтегазодобывающих организаций обусловлено повышенным контролем государства за деятельностью нефтегазодобывающих организаций.

Вывод: Наличие в законодательных актах РФ положений, обязывающих производить ликвидацию горных выработок и рекультивацию нарушенных земель добывающими организациями, является юридическим основанием, в контексте настоящей статьи – **юридическим обязательством** (legal obligation), приводящим к формированию ликвидационного оценочного обязательства в финансовой отчетности.

Российское законодательство, устанавливающее необходимость формирования ликвидационного оценочного обязательства

Считается, что для целей составления финансовой (бухгалтерской) отчетности национальная практика формирования оценочных обязательств является непродолжительной ввиду отсутствия соответствующих нормативно-правовых актов, регламентирующих данные учетные процессы. Фактически необходимость отражения в бухгалтерской отчетности «условного факта» хозяйственной деятельности в виде обязательств в отношении охраны окружающей среды затронута еще в ПБУ 8/98 «Условные факты хозяйственной деятельности», действовавшем в период с 01.01.1999 по 31.12.2001 г.

В настоящее время действует ПБУ 8/2010 «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы» [4]. Согласно ПБУ 8/2010 обязательство организации с неопределенной величиной и (или) сроком исполнения (далее – **оценочное обязательство**) может возник-

нуть из норм законодательных и иных нормативных правовых актов, судебных решений, договоров. Основанием для возникновения оценочного обязательства является наличие **юридического обязательства**.

Зачастую авторы, исследующие тему, подменяют понятие **оценочных обязательств** понятием **оценочные резервы**, при этом в ПБУ 8/2010 указано, что данное положение не применяется в отношении оценочных резервов. С целью дальнейшего понимания отличительных особенностей оценочных обязательств от оценочных резервов рассмотрим принципы их формирования.

Согласно ПБУ 21/2008 «Изменения оценочных значений» [5] оценочным значением является величина резерва по сомнительным долгам, резерва под снижение стоимости материально-производственных запасов, других **оценочных резервов**, например резерв под обесценение финансовых вложений. Российское положение по бухгалтерскому учету [5] частично затрагивает аспекты, изложенные МСФО (IAS) 36 «Обесценение активов» [6], в соответствии с которым актив обесценивается, если его балансовая стоимость превосходит возмещаемую сумму. Возмещаемая сумма согласно МСФО (IAS) 36 определяется как справедливая стоимость актива за вычетом затрат на выбытие или ценность использования в зависимости от того, которая из данных величин больше. В МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» [7] указано, что справедливой стоимостью является цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки.

Согласно российскому законодательству, регламентирующему бухгалтерский учет, **оценочные резервы** – это резервы, регулирующие стоимость активов. То есть резервы, которые уменьшают стоимость активов, в том числе обесценившихся, с целью достоверного представления информации в финансовой отчетности. Оценочные резервы по своей сути являются **регулирующими величинами**. В ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации» [8] заявлено, что бухгалтерский баланс должен включать числовые показатели в нетто-оценке, т.е. за вычетом **регулирующих величин**, которые должны раскрываться в пояснениях к бухгалтерскому балансу.

Таким образом, если оценочный резерв – это регулирующая величина, снижающая стоимость актива, то оценочное обязательство, в том числе резерв на ликвидацию горных выработок, – это собственно обязательство, отражаемое в пассиве баланса в разделах учета обязательств. Несмотря на то, что оценочные **обязательства** отражаются на счете учета **резервов предстоящих расходов**, они не являются оценочными резервами с точки зрения положений по бухгалтерскому учету.

Вывод: Существуют не только юридические обязательства в виде законодательных актов о необходимости ликвидации горных выработок и рекультивации нарушенных земель, но и введены в действие нормативно-правовые акты, регламентирующие необходимость формирования ликвидационных **оценочных обязательств** в бухгалтерской (финансовой) отчетности российских угледобывающих организаций.

Международное законодательство в области признания и оценки для целей финансовой отчетности ликвидационных обязательств

Резервы предстоящих расходов, сформированные в отношении оценочных обязательств, являются важным инструментом управления финансовым результатом в отчетности компании. Разумное распределение во времени будущих затрат путем создания резервов позволяет сгладить разницу в финансовых результатах отчетных периодов, в частности периода фактического несения затрат [9]. МСФО (IAS) 37 [10] определяет **оценочное обязательство** как обязательство с неопределенной суммой или неопределенным временем исполнения. При этом **обязательство** (*liability*) в соответствии с принципами МСФО представляет собой текущую задолженность, возникающую вследствие прошлых событий, урегулирование которой приведет к оттоку ресурсов, содержащих экономические выгоды.

В МСФО наличие соответствующего *юридического* основания не является единственным условием формирования резервов. Компании могут иметь **обязательства, порожденные предыдущей практикой** (*constructive obligation*). С точки зрения МСФО основой для создания резервов является любая задолженность, обязательство, в отношении которых компания создала обоснованное ожидание у третьих лиц по поводу их исполнения и имеет соответствующее намерение. Отличием резерва от обычного безусловного обязательства является **неопределенность** суммы или срока исполнения.

Согласно [10] организация признает оценочное обязательство, например, на покрытие затрат по выводу из эксплуатации нефтедобывающей установки или атомной электростанции в той степени, в которой организация обязана устранить уже нанесенный среде ущерб. Обязательство по ликвидации горных выработок и рекультивации нарушенных земель (далее по тексту – **ликвидационное обязательство** (*asset retirement obligations* – ARO)) является одним из видов оценочных обязательств.

Особый интерес представляет изучение национальных стандартов в области составления финансовой отчетности стран-лидеров по добыче угля, таких как США и Австралия. Необходимо

отметить, что национальные стандарты США в области финансовой отчетности US GAAP, несмотря на лидирующие позиции в добыче угля, ориентированы преимущественно на деятельность компаний по добыче нефти и газа [11]. Это вызвано тем, что нефтегазовые компании являются самой многочисленной группой среди крупнейших в мире транснациональных корпораций. Это и обосновывает, в том числе, ориентацию национальных стандартов учета в США в отношении добывающей отрасли на потребность нефтегазовых компаний.

FAS143 «Учет обязательств по ликвидации активов» US GAAP [12], применяемый в США, имеет принципиальные отличия от МСФО (IAS) 37, возникающие при изменении оценки ликвидационных обязательств или ставки дисконтирования. Согласно FAS143 ликвидационное обязательство не переоценивается для изменений безрисковой ставки дисконтирования, поскольку безрисковая процентная ставка дисконтирования, использованная для первоначальной оценки резерва, используется для всех последующих снижений оценочных будущих денежных потоков, измеренных изначально.

МСФО (IAS) 37 не дает руководства по учету изменений оценок обязательств, однако комментарии требуют, чтобы корректировки отражались в стоимости соответствующего актива. Не всегда отражение ликвидационного обязательства приводит к отражению актива. Разъяснения об изменениях в существующих ликвидационных обязательствах для целей МСФО раскрыты в [13]. Но данное разъяснение применяется к изменениям в оценке существующих ликвидационных обязательств, которые одновременно отражены в составе первоначальной стоимости объекта основных средств и отражены как обязательство. Следовательно, вопросы в отношении изменения оценки ликвидационных обязательств остаются открытыми.

Сравнительный анализ методик в отношении первоначального признания и последующей оценки ликвидационных обязательств ARO, а также применяемых процентных ставок дисконтирования, закрепленных МСФО (IAS и IFRIC), ГААП США (FAS US GAAP) и РПБУ, представлен в приложении. Анализ показывает, что финансовая отчетность, составленная в соответствии с требованиями российского законодательства, будет отличаться от финансовой отчетности, составленной в соответствии с принципами МСФО и нормами ГААП США. Вопрос о том, какие стандарты наиболее точно позволяют раскрыть информацию в финансовой отчетности в отношении ликвидационных обязательств, остается открытым.

Интерес для исследования представляет австралийский стандарт бухгалтерского учета, кото-

рый не ориентирован на отдельные виды добывающих организаций. Согласно ASS 7 [14] если есть ожидание, что лицензионный участок (горный отвод) подлежит восстановлению, должны быть предусмотрены расходы на восстановительные работы в отношении деятельности по разведке до начала добычи и составлять часть стоимости соответствующих этапов операций. Также должны быть предусмотрены расходы на восстановительные работы в отношении любой деятельности после начала эксплуатации, на этапе процесса добычи, и они должны рассматриваться в качестве затрат на добычу. При определении суммы резерва на рекультивацию, которая будет представлена в финансовой отчетности в любом определенном отчетном периоде, сальдо должно быть оценено в свете ожидаемых дальнейших расходов. Затраты на рекультивацию, которые, как ожидается, будут понесены, представляются как часть стоимости работ по разведке, оценке, разработке, строительству или этапов производства, которые приводят к необходимости рекультивации.

В ряде стран при переходе на международные стандарты финансовой отчетности либо при сближении национальных стандартов с международными стандартами компании сталкивались с трудностями в отношении порядка первоначального признания и последующей оценки ликвидационных обязательств. В [15] рассматривается переходный период для канадских компаний в связи с переходом с национальных стандартов учета на международные стандарты финансовой отчетности.

Исследование переходного периода для японских компаний рассмотрено в [16]. В рамках проекта конвергенции с международными стандартами финансовой отчетности Совет по стандартам бухгалтерского учета Японии (ЯССУ – ASBJ) на 31 марта 2008 г. издал положение № 18: Стандарт бухгалтерского учета для обязательства по ликвидации активов (далее – ASBJ18). ASBJ18 имитирует стандарт финансовой отчетности FAS143 US GAAP. До вышеуказанных событий большинство фирм в Японии не признавали обязательства по выбытию активов.

Угледобывающие организации, составляющие финансовую отчетность как на основании российских положений по бухгалтерскому учету, так и по международным стандартам, столкнутся на практике с отличием порядка признания и оценки ликвидационного обязательства. Наличие различий в методиках учета по международным стандартам и учета по национальным стандартам указывает на отсутствие единых позиций по данному вопросу.

Характерно, что национальные стандарты учета стран-лидеров по добыче угля в отношении порядка признания и оценки ликвидационных обязательств отличаются от международных

стандартов. При этом использование международных стандартов позволяет в определенной степени привести в сопоставимый вид отчетность угледобывающих организаций из разных стран. Но с учетом того, что международные стандарты не дают ответы на все вопросы, возникающие в процессе признания и оценки ликвидационных обязательств, полагаем, что переход отчетности с национальных стандартов на международные не всегда приведет к более качественному раскрытию финансовой информации.

Вывод: Международными стандартами финансовой отчетности предусмотрена обязанность по формированию ликвидационных обязательств. Национальными стандартами стран-лидеров по добыче угля, таких как США и Австралия, регламентируется обязанность формирования ликвидационных обязательств. В то же время существуют различия между нормами РПБУ, МСФО и ГААП в отношении методики признания и оценки ликвидационных обязательств. Существующие стандарты, положения в области составления финансовой отчетности не дают детальных единых методик, позволяющих надежно оценить предстоящие расходы по ликвидации горных выработок и рекультивации нарушенных земель.

Влияние вида ликвидационных обязательств на порядок признания и оценки для целей финансовой отчетности

Получение лицензии на недра само по себе не приводит к возникновению ликвидационного обязательства, в случае если организацией не нанесен ущерб природным ресурсам и отсутствуют объекты, в будущем подлежащие ликвидации. Формирование резерва по ликвидации горных выработок под *будущие* постройки, предусмотренные в целом проектной документацией, будет неправомерным.

Например, проектный период функционирования шахты (подземный способ добычи) составляет 50 лет, в течение которых будут отработаны 40 лав. В текущем периоде организацией осуществляется строительство надземной инфраструктуры (эксплуатация в течение 50 лет), горно-капитальных подземных выработок (например, стволы: эксплуатация в течение 10 лет) и двух лав (период отработки 3 года). В указанной ситуации угледобывающей организации необходимо произвести оценку и сформировать ликвидационное обязательство на отчетную дату только под фактически построенные объекты, так как только по данным объектам возникает обязанность по их ликвидации, консервации, рекультивации нарушенных ими земель; с учетом дифференциации расходов по видам объектов, срока их эксплуатации, момента вывода из эксплуатации в соответствии с проектной документацией.

Стоимостная оценка обязательств осуществ-

ляется еще при технико-экономическом обосновании проекта по разработке угольных месторождений. Эту сумму с достаточной степенью достоверности можно определить на основании проектов по рекультивации и смет, разработка которых предусмотрена на законодательном уровне.

Последовательность **возникновения** оценочного обязательства в угледобывающих организациях зависит от последовательности процесса освоения месторождений. Сначала осуществляется подготовка территории к ведению горных работ (нарушение почвенного покрова), на данном этапе возникают **обязательства по рекультивации** нарушенных земель. На следующем этапе происходит строительство объектов инфраструктуры, следовательно, возникают **обязательства по ликвидации активов**. Поэтому для целей формирования оценочных обязательств необходимо отделять собственно ликвидационное обязательство (обязательство по ликвидации активов: Asset Retirement Obligations – ARO) от обязательства по рекультивации. В рамках данной статьи данные виды оценочных обязательств рассматриваются в совокупности с применением обобщенного определения – ликвидационное обязательство.

Нарушение почвенного покрова не всегда приводит к возникновению актива (поисковые активы, горно-капитальные активы) и может привести к наличию обязательства по рекультивации при отсутствии ликвидационного обязательства, например при открытом способе добычи угля, в период отработки угольного месторождения. И если включение ликвидационных обязательств в стоимость строящихся активов в период разведки регламентируется нормативно-правовыми актами в области формирования финансовой отчетности, то порядок учета резерва на рекультивацию при отсутствии формирования стоимости актива остается открытым.

В [17] отмечено, что действующим законодательством по бухгалтерскому учету не установлен конкретный вид активов, которому бы соответствовали затраты по оценочному обязательству. Поэтому сумма оценочного обязательства может быть включена в стоимость отдельного вида внеоборотных активов.

Согласно [18], помимо обязательств по ликвидации ОС, в деятельности организаций возникают обязательства по устранению негативных воздействий строительства основных средств и поисковых активов (рекультивации земель, высадке компенсирующих лесополос, озеленению альтернативных участков). Такие обязательства могут быть оценочными, а могут быть обычными в зависимости от наличия **определенности** в отношении срока и суммы их погашения. Организация **разрабатывает** подход по учету таких обязательств в зависимости от их особенностей. То есть угледобывающие организации должны

есть угледобывающие организации должны самостоятельно вырабатывать соответствующие подходы в отношении решения данного вопроса, что заведомо влечет за собой риск в отсутствие единого образа признания данных видов обязательств.

Согласно [19] рекультивация земель – это комплекс работ, направленных на восстановление продуктивности и народнохозяйственной ценности нарушенных земель, а также на улучшение условий окружающей среды, и состоит из двух этапов:

- Технический этап рекультивации земель – этап рекультивации земель, включающий их подготовку для последующего целевого использования в народном хозяйстве.
- Биологический этап рекультивации земель – этап рекультивации земель, включающий мероприятия по восстановлению их плодородия, осуществляемые после технической рекультивации.

Фактическое осуществление расходов в рамках **исполнения** ликвидационного обязательства и обязательства по рекультивации также последовательны. То есть сначала возникает обязанность по ликвидации активов и только затем технический и биологические этапы рекультивации.

В [20] отмечено, что экологические риски часто имеют длительные временные периоды. Финансовые последствия этих рисков не могут быть реализованы в течение многих десятилетий. За это время активы и обязательства могут быть проданы несколько раз. В данном случае покупатели должны быть осведомлены о потенциальном риске финансовой отчетности. При этом отдельные экологические риски часто бывают несущественными. В то же время общая стоимость всех непризнанных, неправильно классифицированных или неверно оцененных экологических обязательств может быть существенна. Следовательно, корректировки многочисленных искажений повлекут совокупный эффект на финансовую отчетность. Принимается во внимание и то, что экологические риски имеют тенденцию осуществляться по одному, а риски финансовой отчетности имеют тенденцию осуществляться все сразу.

Вывод: При формировании в финансовой отчетности ликвидационных обязательств необходимо учитывать виды данных обязательств. Виды оценочных обязательств: ликвидационное обязательство; обязательство по технической или биологической рекультивации – оказывают влияние на порядок признания оценочного обязательства в финансовой отчетности и на порядок оценки на отчетную дату.

Методики оценки ликвидационных обязательств на отчетную дату, установленные законодательством

На сегодняшний момент проблемы, возникающие в процессе механизма оценки ликвидационных обязательств для целей угледобывающей отрасли, не урегулированы. Данный аспект

влечет за собой отсутствие единообразия отражения оценочного обязательства для целей финансовой отчетности угледобывающих организаций, отсутствие возможности сопоставления отчетности и финансовых показателей с конкурентами, вызывает трудности в планировании финансовых потоков, особенно на среднесрочную и долгосрочную перспективы.

Согласно [21] в связи со строительством или приобретением значительных объектов основных средств и поисковых активов экономический субъект несёт обязательства по восстановлению природных ресурсов, а также демонтаж и ликвидацию этих объектов. Возникает вопрос надлежащего отражения соответствующих обязательств в бухгалтерском учёте и отчетности. Данный аспект особенно актуален для угледобывающих организаций в связи с тем, что временной период между нанесением ущерба окружающей среде и фактическим периодом исполнения обязательства по рекультивации является существенным и может составлять десятки лет.

В тех случаях, когда влияние временной стоимости денег существенно, величина оценочного обязательства должна равняться приведенной стоимости ожидаемых затрат на погашение обязательства [5]. Из-за влияния временной стоимости денег оценочные обязательства, связанные с денежными оттоками вскоре после конца отчетного периода, являются более обременительными, чем когда денежные оттоки той же величины возникают позднее. Следовательно, там, где такое влияние существенно, оценочные обязательства дисконтируются. Ставка дисконтирования должна быть ставкой до учета налогообложения и отражать текущие рыночные оценки временной стоимости денег и рисков, характерных для данного конкретного обязательства. Ставка дисконтирования не должна учитывать риски, которые уже были отражены в расчетной оценке будущих денежных потоков.

Вопросы, касающиеся методик дисконтирования оценочных обязательств, также являются неоднозначными. Так, согласно [22] для оценки объектов бухгалтерского учета организации в ряде случаев сталкиваются с необходимостью дисконтирования денежных сумм, подлежащих уплате или получению в будущем. Одной из ключевых проблем в этом вопросе является определение *приемлемой* ставки дисконтирования. Формулировки стандартов (как российских, так и международных) в отношении выбора ставки дисконтирования *расплывчаты и двусмысленны*. Единых системных подходов к решению данного вопроса не сформировано.

В приложении к настоящей статье в строке «Ставка дисконтирования ARO» представлены нормы РБПУ, МСФО и ГААП США в отношении применяемой ставки дисконтирования. И если российские стандарты учета разработаны на базе МСФО, то ГААП США отличается в отношении применяемой ставки дисконтирования.

В приложении к настоящей статье в строке «Признание изменений в оценке ARO» представлены отличия в порядке признания изменений в оценке ликвидационных обязательств РБПУ, МСФО и ГААП США.

Вывод: В настоящее время нормативно-правовыми актами в области формирования бухгалтерской (финансовой) отчетности предусмотрено дисконтирование ликвидационных обязательств на отчетную дату. В то же время применение приемлемой ставки дисконтирования и порядок отражения дисконтного расхода при составлении финансовой отчетности по РБПУ, МСФО и ГААП США имеет отличия.

Угледобывающая отрасль наносит серьезный вред окружающей среде. Законодательством РФ предусмотрена обязанность ликвидации горных выработок и рекультивации нарушенных земель. С этой целью угледобывающим организациям в бухгалтерской (финансовой) отчетности необходимо отражать ликвидационное оценочное обязательство. Практика формирования оценочных обязательств для российских угледобывающих компаний является непродолжительной. Нормативно-правовая база в области формирования финансовой отчетности в отношении порядка признания и оценки ликвидационных обязательств основана на сближении российских положений по бухгалтерскому учету (РБПУ) с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО).

При этом существует отличие по ряду вопросов в признании и оценке ликвидационных обязательств между РБПУ и МСФО. Применение МСФО приводит к единообразию отражения ряда показателей в финансовой отчетности отдельных угледобывающих организаций из разных стран. Однако МСФО, а также законодательные и нормативно-правовые акты по бухгалтерскому учету РФ не дают детального инструментария в отношении порядка первоначального признания и последующей оценки ликвидационных оценочных обязательств. Отсутствие единых системных подходов по данному вопросу приводит к необходимости принятия решений на уровне хозяйствующих субъектов, что в свою очередь приводит к отсутствию сопоставимости финансовой отчетности российских угледобывающих организаций.

Литература

1. Mike Slight, Harley Lacy. Managing and estimating closure and reclamation liabilities – a practitioner's view // Published by ASMR, 3134 Montavesta Rd., Lexington, KY 40502. P. 122–132.
2. Закон РФ от 21.02.1992 № 2395-1 «О недрах» [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
3. Федеральный закон от 10.01.2002 № 7-ФЗ «Об охране окружающей среды» [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
4. ПБУ 8/2010 «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы», утв. Приказом Минфина России от 13.12.2010 № 167н [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
5. ПБУ 21/2008 «Изменения оценочных значений», утв. Приказом Минфина России от 06.10.2008 № 106н [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
6. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 36 «Обесценение активов». Введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
7. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
8. ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации». Утв. Приказом Минфина РФ от 06.07.1999 № 43н [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
9. Титова С.Н. РСБУ и МСФО: различия в методологии резервирования // Корпоративная финансовая отчетность. Международные стандарты. 2009. № 8 [Электронный ресурс]. <http://finotchet.ru/articles/436/>.
10. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 37 «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы». Введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
11. Кукушкина Н.С. Основные проблемы и перспективы развития угольной отрасли // Проблемы учета и финансов. 2015. № 2. С. 63–71.
12. FAS143 Accounting for Asset Retirement Obligations US GAAP [Электронный ресурс]. http://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1218220124991&acceptedDisclaimer=true
13. Разъяснение КРМФО (IFRIC) 1 «Изменения в существующих обязательствах по выводу объектов из эксплуатации, восстановлению окружающей среды и иных аналогичных обязательствах» [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
14. Australian Accounting Standard AAS 7 November 1989 «Accounting for the Extractive Industries» [Электронный ресурс]. http://www.aasb.gov.au/admin/file/content102/c3/AAS07_11-89.pdf
15. Schneider T. Accounting for Environmental Liabilities under International Financial Reporting Standards // Oil Sands Research and Information Network, University of Alberta, School of Energy and the Environment, Edmonton, Alberta. OSRIN Report No. TR-9. 2011. February. 16 p.
16. Akihiro NODA, Chika SAKA Asset Retirement Obligations Standard and Value Relevance // Journal of Accounting and Economics. 2016. № 03. P. 1–16 [Электронный ресурс]. <http://kgur.kwansei.ac.jp/dspace/bitstream/10236/14218/1/16-1.pdf>.
17. Петрова В.В., Щербачева Е.Н., Тютюникова Е.С. Формирование оценочного обязательства по расходам на ликвидацию основных средств и восстановлению окружающей среды // Финансовые и бухгалтерские консультации: ежемесячный научно-практический журнал. 2014. № 3. Март. С. 11–19.
18. Толкование Т-20/2013-КпТ «Ликвидационные обязательства», Фонд «НРБУ «БМЦ», дата заседания: 21.06.2013 [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
19. Приказ Минприроды РФ № 525, Роскомзема № 67 от 22.12.1995 [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».
20. Rogers C. Gregory. Environmental Disclosure Due Diligence (ED3)TM - The Next Step in Environmental Due Diligence. Second Quarter 2007. <https://www.hklaw.com/publications/Insiders-Perspective-Article-Environmental-Disclosure-Due-Diligence-ED3TM-The-Next-Step-in-Environmental-Due-Diligence-06-06-2007/>.
21. Рекомендация БМЦ Р-30/2013-КпР «Ликвидационные обязательства». Принята 21.06.2013 [Электронный ресурс]. http://bmcenter.ru/Files/KpT_Likvidacionnue_obyazatelstva
22. Рекомендация БМЦ Р-65/15 «Ставка дисконтирования». Принята 11.09.2015 [Электронный ресурс]. Доступ из информационно-правовой базы «КонсультантПлюс».

Приложение

Сравнительный анализ методик в отношении первоначального признания и последующего доначисления, а также оценки ликвидационных обязательств АРО, применяемых процентных ставок дисконтирования, закрепленных МСФО (IAS и IFRIC), ГААП США (FAS US GAAP) и РПБУ

Показатель	МСФО	ГААП США	РПБУ
1	2	3	4
Первоначальное признание АРО	МСФО (IAS) 16: Первоначальная стоимость объекта основных средств включает первоначальную расчетную оценку затрат на демонтаж и удаление объекта основных средств и восстановление занимаемого им участка, в отношении которых организация принимает на себя обязанность	П. 11 FAS143 US GAAP: При первоначальном признании обязательства, связанного с выбытием активов, предприятие должно капитализировать в стоимость подлежащего ликвидации актива путем увеличения балансовой стоимости соответствующих долгосрочных активов на ту же сумму, что и обязательство	В части материальных поисковых активов, п. 12 ПБУ 24/2011: В фактические затраты на приобретение (создание) поисковых активов включаются: обязательства организации в отношении охраны окружающей среды, рекультивации земель, ликвидации зданий, сооружений, оборудования, возникающие в связи с выполнением работ по поиску, оценке месторождений полезных ископаемых и разведке полезных ископаемых, связанные с признаваемыми поисковыми активами

Окончание приложения

1	2	3	4
Ставка дисконтирования ARO	МСФО (IAS) 36: Ставка дисконтирования является ставкой до налогообложения и отражает текущие рыночные оценки: временной стоимости денег и рисков , характерных для данного актива, по которым не производилась корректировка расчетных оценок будущих денежных потоков	П. 14 FAS143 US GAAP: Процентная ставка, используемая для оценки, должна быть скорректирована с учетом кредитно-безрисковой ставки, которая существовала, когда обязательство или его часть первоначально были оценены	П. 20 ПБУ 8/2011: Применяемая организацией ставка дисконтирования: а) должна отражать существующие на финансовом рынке условия, а также риски, специфичные для обязательства, лежащего в основе признаваемого оценочного обязательства; б) не должна отражать суммы уменьшения или увеличения налога на прибыль организации
Признание изменений в оценке ARO	П. 4 КРМФО (IFRIC) 1: Изменения в оценке существующих ликвидационных обязательств, обусловленные изменениями предполагаемых сроков или величины оттока ресурсов, заключающих экономические выгоды, которые необходимы для погашения такого обязательства, или изменением ставки дисконтирования зависят от способа оценки данного актива: с использованием модели учета по первоначальной стоимости или с использованием модели учета по переоцененной стоимости	Дисконтируемое ARO , п. 14 FAS143 US GAAP: Сумма должна быть признана как увеличение балансовой стоимости обязательств и как расходы , классифицированные в качестве рабочего элемента в отчете о прибылях и убытках, как увеличение расходов. Недисконтированные ARO п. 15 FAS143 US GAAP: Изменения, возникающие в результате пересмотра сроков или суммы первоначальной оценки недисконтированных потоков денежных средств, признаются как увеличение или уменьшение а) балансовой стоимости обязательства по выбытию активов и б) соответствующие расходы по выбытию активов капитализируются как часть балансовой стоимости соответствующего долгосрочного актива	П. 20 ПБУ 8/2011: Увеличение величины оценочного обязательства в связи с ростом его приведенной стоимости на последующие отчетные даты по мере приближения срока исполнения (проценты) признается прочим расходом организации. Толкование Т-20/2013-КпТ «Ликвидационные обязательства»: 12. Увеличение величины ликвидационного обязательства в соответствии с п. «а» п. 10 настоящего Толкования признается и отражается в отчетности в порядке, установленном для учета процентных расходов (расходов по займам и кредитам). 13. Изменение величины ликвидационного обязательства в соответствии с п. «б» п. 10 настоящего Толкования относится на доходы либо расходы текущего отчетного периода

УДК 336.02, 336.1, 336.6; JEL M42
DOI: 10.17223/22229388/25/6

О.М. Никулина, М.В. Врублевская

ВЫЯВЛЕНИЕ АУДИТОРОМ КОРПОРАТИВНЫХ СХЕМ МОШЕННИЧЕСТВА С ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ

На сегодняшний день аудит является одной из важнейших отраслей экономики. Эффективное функционирование реального сектора во многом зависит от тщательности и частоты проведения проверок финансовых и бухгалтерских документов. В частности, внешний аудит позволяет не только выявлять недостатки ведения учета на предприятии, но и способствует улучшению систем внутреннего контроля и бизнес-процессов. Актуальность выбранной тематики обусловлена тем, что в определенных отраслях экономики текущие активы занимают большой удельный вес в структуре активов баланса. Постоянное движение и существенность сумм могут привести к ошибкам и неточностям в учетной документации предприятия, а также побудить руководителей и финансовых сотрудников к совершению различных махинаций. Для выявления и предотвращения данных действий возможно привлечение независимого аудитора.

Ключевые слова: аудит, аудит оборотных активов, мошенничество с оборотными активами.

Оборотные активы, в частности денежные средства и дебиторская задолженность, рассматриваемые обычно в работе аудиторов, являются наиболее ликвидными активами предприятия. Обычно по данным учета предприятий именно эти активы имеют наибольший удельный вес в структуре баланса.

В науке и практике широко описывается перечень аудиторских процедур правильности отражения, учета и наличия оборотных активов. При проведении данных процедур действия аудитора направлены на выявление случайных или систематических ошибок в учетно-финансовой структуре предприятия, а также тестирование систем внутреннего контроля. Однако в крупных производственных структурах учетные ошибки и прочие искажения финансовой информации часто носят преднамеренный характер. В данном случае следует говорить о корпоративном мошенничестве.

На сегодняшний день Минфин России выделяет три категории корпоративного мошенничества: коррупция, мошенничество с отчетностью и присвоение активов. В связи со спецификой данной работы нами более подробно будут рассмотрены способы выявления схем присвоения активов.

Индикаторами того, что предприятие осуществляет какие-либо махинации с предоставляемой финансовой информацией и финансовой отчетностью, являются:

- 1) недостаточный контроль за руководством со стороны собственников бизнеса;
- 2) сделки со связанными сторонами и специально созданными фирмами;
- 3) частая смена основных контрагентов;
- 4) специфические условия заключаемых договоров, не характерные для данной отрасли;
- 5) частая смена внешних аудиторов;
- 6) отсутствие систем внутреннего контроля и внутренних аудиторов;
- 7) существенная величина непокрытого убытка;
- 8) высокая прибыль при дефиците собственных средств;
- 9) частое изменение организационной структуры и т.д.

Для более детального анализа необходимо перейти к рассмотрению манипуляций, связанных с присвоением активов. Основной причиной возникновения такого рода махинаций является расхождение интересов собственников предприятия и его руководителей. Чаще всего данная проблема решается с помощью привлечения независимых внешних аудиторов, которые в процессе проверки недобросовестных действий выделяют основные тревожные моменты и проводят процедуры по ним.

Основными способами, связанными с присвоением активов, являются [1. С. 4]:

- 1) мошеннические операции с активами: списание активов с баланса компании, снижение стоимости активов, замена активов на менее ценные;
- 2) вывод прибыли в специально созданные организации: уменьшение выручки, увеличение расходов, снижение прибыли и появление убытков;
- 3) обременение обязательствами: увеличение сумм обязательств и появление новых обязательств.

Основные схемы манипуляций с денежными средствами и дебиторской задолженностью, которые наиболее популярны в нашей стране, связаны с дебиторской задолженностью, в частности. Мошенничество с дебиторской задолженностью приводит не только к снижению выручки и уменьшению денежных потоков, но и сказывается на эффективности работы предприятия. Поскольку данный актив является высоколиквидным, многие пользователи финансовой отчетности обращают на него особое внимание и строят определенные ожидания относительно него. Выделяют следующие схемы манипулирования дебиторской задолженностью [1. С. 6]:

- 1) формирование фиктивной дебиторской задолженности в результате осуществления недекларируемых (неучтенных) продаж;
- 2) присвоение менеджментом платежей в счет погашения списанной дебиторской задолженности;
- 3) личные заимствования под залог дебиторской задолженности;
- 4) прощение долга, заключение соглашения об отступном, уступка права требования третьему

лицу, заключение соглашения о предоставлении отсрочки/рассрочки платежа;

5) продажа просроченной дебиторской задолженности на не выгодных для предприятия условиях и т.д.

Самым ликвидным активом каждого предприятия являются денежные средства и их эквиваленты. Данный актив может быть представлен в различных формах: наличной, на расчетных и специальных счетах, в валюте, в виде денежных документов и т.д. Высокая ликвидность, множество форм, а также легкость осуществления манипуляций превращают денежные средства в наиболее подверженный финансовым махинациям актив. Основными схемами мошенничества являются:

- 1) кража наличных денег;
- 2) недекларируемая (неучтенная) продажа, регистрация в учете продажи на меньшую сумму и последующее присвоение денежных средств;
- 3) отправка на оплату фиктивных счетов поставщикам;
- 4) схемы оплаты продукции и ее возврата, когда присваиваются фиктивные возвраты;
- 5) использование фиктивных чеков, векселей;
- 6) ложные требования об уплате;
- 7) ложные платежные поручения с поддельными подписями;
- 8) завышение суммы при выставлении счета клиенту;
- 9) запись ложных кредитов, скидок и возвратов сумм клиентам;
- 10) кража паролей к платежным системам и перевод денежных средств;
- 11) неправомерное использование корпоративных кредитных карточек;
- 12) отправка на оплату фиктивных счетов-фактур от фальшивых поставщиков и т.д.

В российской и международной практике существуют стандарты аудита, предписывающие порядок проверки корпоративного мошенничества на предприятии. МСА 240 и ФСАД 5/2010 имеют множество схожих моментов, однако МСА 240 носит более комплексный характер.

Согласно ФСАД 5/2010 «Обязанности аудитора по рассмотрению недобросовестных действий в ходе аудита» аудиторами должны быть предприняты следующие специальные процедуры обнаружения мошенничества в виде присвоения активов [2]:

- 1) пересчет денежных средств или ценных бумаг на конец года или близко к этой дате;
- 2) направление запросов непосредственно покупателям и заказчикам с просьбой подтвердить за аудируемый период движение по соответствующим счетам бухгалтерского учета (включая информацию

по запасам, отпущенным в кредит, возвратам запасов, а также даты совершения платежей);

- 3) анализ сумм возмещения списанных сумм;
- 4) анализ данных о недостатке запасов в разрезе местонахождения и видов продукции;
- 5) сравнение основных коэффициентов по запасам с отраслевыми нормативами;
- 6) проверка документации, подтверждающей обоснованность уменьшения сумм в системе непрерывного учета запасов;
- 7) выполнение автоматизированной сверки списка поставщиков со списком работников на предмет совпадения адресов или номеров телефонов;
- 8) автоматизированный поиск в базе данных по платежным ведомостям для выявления повторяющихся адресов, личных данных, идентификационных номеров налогоплательщика или банковских счетов работников;
- 9) исследование данных о работниках на предмет наличия личных дел, в которых содержится минимум сведений (или они вообще отсутствуют);
- 10) анализ данных по торговым скидкам и возвратам для выявления нетипичных тенденций;
- 11) направление запросов третьим лицам с просьбой подтвердить те или иные условия договоров;
- 12) получение доказательств выполнения условий заключенных договоров;
- 13) проверка обоснованности крупных необычных расходов;
- 14) проверка наличия необходимых разрешений на выдачу займов лицам из состава высшего руководства и связанным сторонам, а также их оценки в бухгалтерском балансе;
- 15) проверка обоснованности отчетов о расходах, представленных лицами из состава высшего руководства, и размеров указанных в них сумм.

Также для выявления манипуляций с оборотными активами аудиторами могут быть применены два метода: анализ и контроль [3]. Однако их проведение должно быть более тщательным, необходим обзор сведений о Совете директоров, проведении заседаний и совещаний. Также важной составляющей является прямая коммуникация с собственниками предприятия – запрос определенных сведений, подтверждение предоставляемой менеджментом информации и т.д.

Выявление аудитором манипуляций с оборотными активами может быть осуществлено с помощью различных видов анализа. Основные их положения представлены в таблице [4].

Анализ мошенничества с оборотными активами

Название	Сущность процедур
Анализ возможных искажений стоимости активов	1. Выявление фиктивных активов: анализ обоснованности капитализации затрат, связанных с активами. 2. Оценка степени участия активов в производственной деятельности компании, приносимых ими доходов в целях анализа их эффективности
Маркетинговый анализ	1. Анализ стратегии ценообразования, уровня цен на реализуемые и приобретаемые продукции/услуги, уровня оплаты труда и т.д. 2. Исследование движения материальных и финансовых потоков организации, изучение заключенных договоров, сравнительный анализ фактических цен сделок и рыночных цен
Анализ крупных сделок по приобретению и отчуждению активов	1. Анализ всех крупных сделок, связанных с получением и выдачей займов, уступкой прав требования, переводом долга и т.д. 2. Анализ обременений материальных и финансовых активов
Анализ рентабельности	1. Сравнительный анализ рентабельности активов с аналогичными показателями основных конкурентов. 2. Сравнительный анализ темпов роста рентабельности активов. 3. Сравнительный анализ рентабельности оборотных и внеоборотных активов
Анализ качества оборотных активов	1. Индикаторы ухудшения качества оборотных активов: увеличение периода оборота запасов и дебиторской задолженности, отсутствие оценочных резервов, увеличение доли просроченной дебиторской задолженности и т.д.

Таким образом, после проведения всех мер по обнаружению манипуляций с присвоением оборотных активов, рекомендуемых аудиторскими стандартами, а также разработанными самими аудиторами, можно делать вывод о достоверности финансовой отчетности и финансовых документов в отношении данных учетных статей баланса. Общие аудиторские процедуры позволяют убедиться в отсутствии ошибок ведения учета, однако они не дают полной уверенности в том, что на предприятии не практикуется корпоративное мошенничество. Проведение описанных процедур дает большее понимание функционирования финансового и экономического отделов аудируемого лица.

Помимо проведения дополнительных процедур аудита, актуальными являются процедуры по обнаружению мошеннических операций, в частности, по присвоению активов предприятия.

Таким образом, после проведения общих аудиторских процедур проверки оборотных активов, а

также осуществления мер по обнаружению манипуляций с присвоением оборотных активов можно делать вывод о достоверности финансовой отчетности и финансовых документов в отношении оборотных активов предприятия.

Литература

- 1 Когденко В. Корпоративное мошенничество: анализ схем присвоения активов и манипулирования отчетностью // Экономический анализ: теория и практика. 2015. № 4 (403). С. 2–13.
- 2 Об утверждении федеральных правил (стандартов) аудиторской деятельности [Электронный ресурс]: Постановление Правительства РФ от 23.09.2002 № 696 (ред. от 22.12.2011) // КонсультантПлюс: справ. правовая система. Версия Проф. Электрон. дан. М., 2016. Доступ из локальной сети Науч. 6-ки Том. гос. ун-та.
- 3 Journal of accounting, auditing and finance [Электронный ресурс] / URL: <http://jaf.sagepub.com>
- 4 International federation of Accountants [Электронный ресурс] / URL: <https://www.ifac.org/auditing-assurance/clarity-center/clarified-standards>

УДК 336.7; JEL M41
DOI: 10.17223/2229388/25/7

Д.В. Жилкин

ВЫЯВЛЕНИЕ ПОДВЕРЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ РЫНОЧНОМУ РИСКУ С ПОМОЩЬЮ БУХГАЛТЕРСКОГО БАЛАНСА

Рассмотрен вопрос подверженности предприятия рыночному риску. Предложена схема, наглядно иллюстрирующая распределение различных категорий рыночного риска предприятия по статьям бухгалтерского баланса. Дано авторское определение рыночного риска.

Ключевые слова: рыночный риск, бухгалтерский баланс, хеджирование.

В силу высокой степени интеграции современных предприятий в финансовый сектор экономики, имеющий высокую степень глобализации и преобладающий над реальным сектором, рыночный риск представляет собой один из наиболее существенных рисков для широкого класса предприятий. Своевременное обнаружение, оценка рыночного риска, разработка и применение соответствующих защитных мер – одна из приоритетных задач любого предприятия, пренебрежение которой делает практически невозможным его устойчивую работу в долгосрочной перспективе при разных состояниях финансового рынка.

В экономической литературе рыночный риск часто определяют как финансовый риск, связанный с неудачной предпринимательской деятельностью на рынке [1], или риск того, что цены и процентные ставки будут изменяться в направлении, означающем негативные последствия для компании [2. С. 31]. В целях дальнейшего изложения будет применяться следующее определение рыночного риска для предприятия: под рыночным риском предприятия понимается риск изменения стоимости активов предприятия, издержек на обслуживание его обязательств и/или финансового результата предприятия вследствие изменения параметров финансового рынка. Под параметрами финансового рынка подразумеваются цены обращающихся финансовых инструментов, волатильность, значения процентных ставок.

Особенность рыночного риска состоит в том, что он далеко не всегда поддаётся диверсификации [3]. Однако существует возможность его хеджировать, т.е. фактически компенсировать экономический эффект от реализации такого риска другим денежным потоком, создаваемым с помощью производных финансовых инструментов.

Рыночный риск подразделён на входящие в данный класс валютный, процентный, фондовый

и ценовой товарный риски [4]. Перечисленные категории рыночного риска имеют непосредственное отношение к той или иной статье баланса предприятия. Существуют как прямые, так и косвенные связи между активами предприятия и финансовыми рынками, а значит, активы и пассивы подвержены рыночному риску как прямо, так и косвенно. Кроме того, категории рыночного риска тесно взаимосвязаны: процентные ставки оказывают влияние на уровень инфляции и на курсы валют, курсы валют влияют на рынок капитала и товарный рынок и т.д. Рыночный риск может воздействовать на финансы предприятия неочевидным образом. Например, компания, которая не ведёт закупочную деятельность за рубежом и не обременена займами в иностранной валюте, тем не менее подвержена валютному риску, поскольку в случае снижения курса используемой валюты столкнётся с повышенной инфляцией.

Таким образом, финансы любого предприятия тесно соприкасаются с финансовым рынком даже в том случае, если предприятие не принимает на таком рынке активного участия, а значит, любое предприятие в той или иной мере подвержено рыночному риску.

Методы выявления и оценки рыночного риска на каждом предприятии определяются индивидуально и раскрываются в специальном отчётном документе. В российской практике в соответствии с указанием Банка России от 25.10.2013 № 3080-У «О формах, порядке и сроках раскрытия головными кредитными организациями банковских групп информации о принимаемых рисках, процедурах их оценки, управления рисками и капиталом» головные кредитные организации банковских групп обязаны публиковать одноимённый отчёт [5]. В соответствии с информационным письмом Минфина РФ № ПЗ-9/2012 в годовой бухгалтерской отчетности любого предприятия раскрывается информация о потенциально существенных рисках хозяйственной деятельности, которым подвержена организация [6].

В американской практике в соответствии со ст. 13, 15d Security Exchange Act of 1934 (Закон о рынке ценных бумаг в США) все предприятия с акционерной формой собственности обязаны предоставлять в Комиссию по ценным бумагам США (Security Exchange Commission) ежегодно отчёт по форме 10-K, куда включаются принимаемые компанией риски, а также методы оценки и управления данными рисками.

На рис. 1 статьям бухгалтерского баланса поставлены в соответствие категории рыночного риска, которым они подвержены. Ниже даны разъяснения по каждой подверженной риску статье баланса, исходя из содержания данных статей, раскрытого в приказе Минфина РФ от 06.07.1999 № 43-н «Об утверждении положения по бухгалтерскому учёту «Бухгалтерская отчётность организации» (ПБУ 4/99).

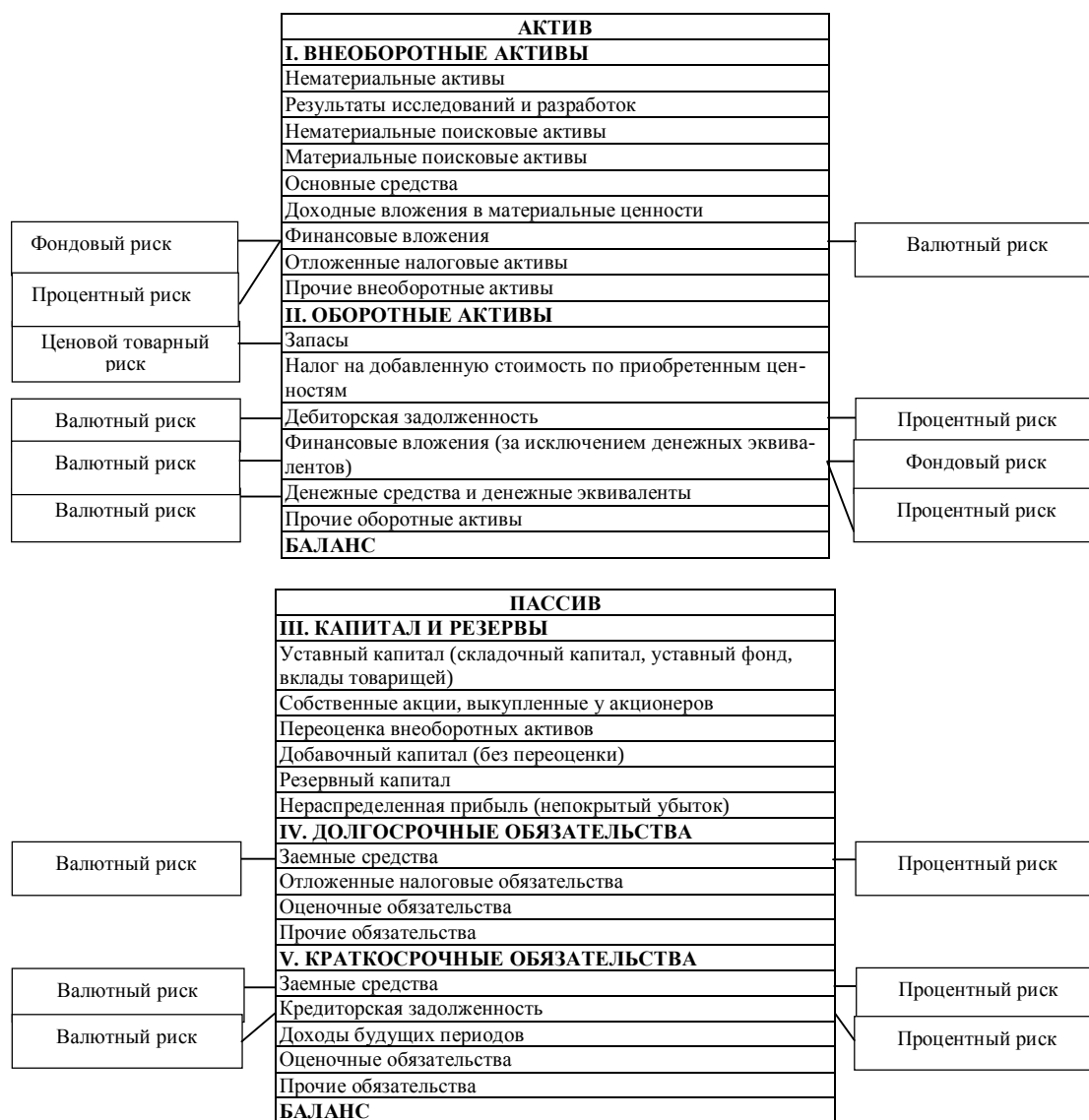


Рис. 1. Распределение категорий рыночного риска в бухгалтерском балансе (составлено автором на основе [6–8]).

Финансовые вложения на балансе в составе как внеоборотных, так и оборотных активов включают инвестиции в другие организации, которые могут осуществляться путём приобретения ценных бумаг последних, следовательно, финансовые вложения подвержены фондовому риску, если такие инвестиции имеют место. Финансовые вложения также включают предоставленные организацией займы, а значит, непосредственно подвержены процентному риску, если таковые имеют место. Финансовые вложения, безусловно, подвержены валютному и процентному рискам, поскольку предполагают отсроченные денежные платежи.

Запасы организации подвержены ценовому товарному риску, так как подразумевают сырьё, материалы и готовую продукцию, цены на которые могут меняться.

Дебиторская задолженность подвержена валютному и процентному рискам, поскольку пред-

полагает отсроченные денежные платежи и операции с векселями, несущими уже непосредственный процентный риск.

Денежные средства и денежные эквиваленты подвержены валютному риску, поскольку представляют собой средства в той или иной валюте.

Заёмные средства, как краткосрочные, так и долгосрочные, а также кредиторская задолженность подвержены валютному и процентному рискам, поскольку предполагают отсроченные денежные платежи и уплату процентов.

В зависимости от структурного соотношения статей актива и пассива в некотором фонде риски, выявленные в активе и пассиве, могут либо взаимно компенсироваться, либо, напротив, накладываться друг на друга. Например, предприятие использует заёмные средства (банковский кредит) для осуществления финансовых вложений (ценные бумаги), кредитование и финансовые вложения осуществляются в одной валюте. Тогда по-

высательный валютный риск, присущий заёмным средствам, компенсируется понижающим валютным риском финансовых вложений, и в «сухом остатке» данный фонд обременён процентным и фондовым рисками. В случае если заёмные средства используются на изготовление товарной продукции или приобретение запасов, процентный и валютный риски дополняются ценовым товарным риском.

Далее проиллюстрировано применение схемы (см. рис. 1) для выявления различных категорий рыночного риска у предприятия посредством анализа бухгалтерского баланса на примере ПАО «ГАЗ».

Вначале в бухгалтерском балансе (таблица) выявляются существенные статьи, сопряжённые с тем или иным составом категорий рыночного риска (см. рис. 1). Для простоты в данном конкретном примере условимся под существенной статьёй понимать всякую статью стоимостью более 1 млрд руб. Из баланса видно, что предпри-

ятие по состоянию на 31.12.2015 осуществило долгосрочные финансовые вложения на сумму 57 768 067 тыс. руб., которые согласно схеме на рис. 1 подвержены фондовому, валютному и процентному рискам. Поскольку данная статья находится в активе баланса, перечисленные риски являются понижающими, т.е. события, состоящие в снижении стоимости приобретённых ценных бумаг, курса валюты, в которой произведены вложения, по отношению другим мировым валютам и процента по предоставленным займам являются негативными для предприятия, так как снижают его доход и стоимость активов. Далее среди оборотных активов на балансе встречается дебиторская задолженность в сумме 5 580 137 тыс. руб., подверженная валютному и процентному рискам. В пассиве баланса встречаются долгосрочные заёмные средства на сумму 47 302 843 тыс. руб. и краткосрочные в сумме 3 944 635 тыс. руб., которые подвержены валютному и процентному рискам.

Бухгалтерский баланс ПАО «Газ» на 31.12.2015 [9]

Наименование показателя	Код	На 31.12.2015, тыс. руб.
АКТИВ		
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы	1110	1 659
Результаты исследований и разработок	1120	–
Нематериальные поисковые активы	1130	–
Материальные поисковые активы	1140	–
Основные средства	1150	11 554 125
Доходные вложения в материальные ценности	1160	377 185
Финансовые вложения	1170	57 768 067
Отложенные налоговые активы	1180	732 082
Прочие внеоборотные активы	1190	539 500
Итого по разделу I	1100	70 972 618
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	436 665
Налог на добавленную стоимость по приобретённым ценностям	1220	1 889
Дебиторская задолженность	1230	5 580 137
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	512 753
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	7 812
Прочие оборотные активы	1260	41 179
Итого по разделу II	1200	6 580 435
БАЛАНС	1600	77 553 053
ПАССИВ		
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ		
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	19 974
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(422 021)
Переоценка внеоборотных активов	1340	9 005 990
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	25 884 472
Резервный капитал	1360	4 993
Нераспределённая прибыль (непокрытый убыток)	1370	(11 298 496)
Итого по разделу III	1300	23 194 912
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заёмные средства	1410	47 302 843
Отложенные налоговые обязательства	1420	428 502
Оценочные обязательства	1430	–
Прочие обязательства	1450	47 312
Итого по разделу IV	1400	47 778 657
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заёмные средства	1510	3 944 635
Кредиторская задолженность	1520	2 284 882
Доходы будущих периодов	1530	–
Оценочные обязательства	1540	343 220
Прочие обязательства	1550	6 747
Итого по разделу V	1500	6 579 484
БАЛАНС	1700	77 553 053

Таким образом, проанализировав баланс предприятия ПАО «ГАЗ», можно выделить:

1) Фондовый риск в активах на сумму 57 768 067.

2) Валютный риск в активах на сумму 63 348 204 (финансовые вложения и дебиторская задолженность).

3) Процентный риск в активах на сумму 63 348 204.

4) Валютный риск в пассивах на сумму 51 247 478 (краткосрочные и долгосрочные заёмные средства).

5) Процентный риск в пассивах на сумму 51 247 478.

Поскольку валютный риск присутствует как в активах, так и в пассивах, номинированных в одной валюте, может быть выделена чистая валютная позиция как разность между риском в активах и пассивах:

$$63\,348\,204 - 51\,247\,478 = 12\,100\,726 \text{ тыс. руб.}$$

Таким образом, предприятие имеет чистую длинную валютную позицию размером в 12 100 726 тыс. руб. и соответственно понижаемый валютный риск. Вывести подобным образом чистую процентную позицию не представляется возможным, поскольку предприятие имеет дело с разными процентными ставками по заёмным средствам и финансовым вложениям.

В годовом отчёте компании [9] заявлены валютный и процентный риски. В приведённом примере, помимо рисков, заявленных в отчёте, выявлен также фондовый риск в статье внеоборотных активов «Финансовые вложения». Согласно пояснительной записке это вложения в доли и акции дочерних предприятий и организаций, а также приобретение прав требования по

некоторым дочерним компаниям. Следовательно, рассматриваемая статья действительно подвержена фондовому риску.

Таким образом, рассмотренный пример подтверждает удобство и функциональность предлагаемой схемы распределения различных категорий рыночного риска предприятия по статьям бухгалтерского баланса.

Литература

1. Klick Jonathan. The Law and Economics of Federalism / Jonathan Klick. Edward Edgar Publishing, 2017.
2. Lam James. Enterprise risk management: from incentives to controls / James Lam. Second edition. Willie, 2014.
3. Adetiloye K.A., Taiwo J.N., Duruji M.M. Market Risk Instruments and Portfolio Inflows in African Frontier Economies // Global Financial Crisis and Its Ramifications on Capital Markets. Springer International Publishing, 2017. С. 371–386.
4. Стрельников Е.В. Особенности определения рыночного риска при операциях на финансовых рынках // Управленец. 2015. № 6 (58). С. 28–32.
5. Указание Банка России от 25.10.2013 № 3080-У «О формах, порядке и сроках раскрытия головными кредитными организациями банковских групп информации о принимаемых рисках, процедурах их оценки, управления рисками и капиталом» // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. Версия Проф, сетевая. Режим доступа: Компьютер. сеть Науч. б-ки Том. гос. ун-та, свободный.
6. Приказ Минфина РФ от 06.07.1999 № 43-н «Об утверждении положения по бухгалтерскому учёту «Бухгалтерская отчётность организации» (ПБУ 4/99)» // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. Версия Проф, сетевая. Режим доступа: Компьютер. Сеть Науч. б-ки Том. гос. ун-та, свободный.
7. Приказ Минфина РФ от 02.07.2010 № 66н (ред. от 06.04.2015) «О формах бухгалтерской отчетности организаций» // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. Версия Проф, сетевая. Режим доступа: Компьютер. сеть Науч. б-ки Том. гос. ун-та, свободный.
8. Тюленева Н.А. Анализ финансовых отчётов / Высшая школа бизнеса Том. гос. ун-та. Томск, 2011. URL: <http://vital.lib.tsu.ru/vital/access/manager/repository/vtls:0004955556>.
9. Информация для акционеров и инвесторов [Электронный ресурс] / Группа ГАЗ, 2017. URL: http://gazgroup.ru/shareholders/pao_gaz/investors (дата обращения: 17.02.2017).

УДК 336.711; JEL G21
DOI: 10.17223/22229388/25/8

В.Ю. Цибульников, А.А. Земцов

МЕГАРЕЗЕРВИРОВАНИЕ КАК СПОСОБ СПАСЕНИЯ СОЦИАЛЬНО ЗНАЧИМОЙ ЧАСТИ КРЕДИТНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯХ ЕЕ БАНКРОТСТВА

Исследуется понятие «резервы организации», выделяются их отличия для финансовой и нефинансовой организации. Особое внимание уделено банковским резервам и их видам. Также рассматривается процедура банкротства юридического лица в контексте деятельности кредитной организации. Поскольку одним из способов защиты социально значимой части банковских вкладов является фонд страхования вкладов, предполагающий обязательные отчисления в него всех банков-участников системы, в статье вводится понятие надорганизационных резервов – мегарезервирование.

Ключевые слова: мегарезервирование, кредитная организация, банкротство, резервы организации.

В экономике принято выделять четыре основных сектора: домохозяйства, коммерческие фирмы, государственный сектор и финансовые институты. Они формируют матрицу требований друг к другу, показанную на рис. 1, который представляет гипотетический баланс каждого сектора.

Домохозяйства являются конечными владельцами всех коммерческих фирм от нефинансовых корпораций до частных финансовых институтов. Финансовые активы домохозяйств преобразуются в собственный капитал и финансовые обязательства коммерческих фирм, а также в собственный капитал финансовых институтов.

В то же время финансовые обязательства у домохозяйств образуются в результате перераспределения финансовых активов от коммерческих фирм, финансовых институтов и государственного сектора. При этом большая часть портфеля финансовых институтов, к которым относятся и банки, состоит из финансовых обязательств (имеются перед всеми участниками экономической системы) и финансовых активов (являются источником финансовых обязательств у остальных участников системы).

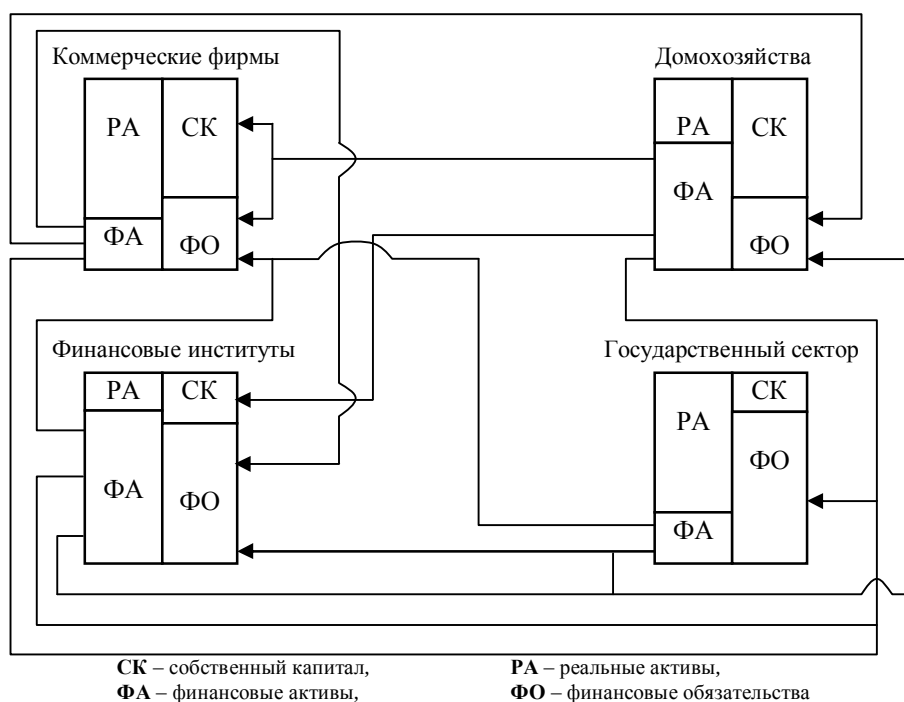


Рис. 1. Взаимодействие секторов экономики [1]

У финансовых посредников большая часть активов имеет, как правило, финансовую форму. Они владеют сравнительно небольшим количеством реальных активов. В правовой стороне их баланса доминируют финансовые обязательства, т.е. финансовые организации занимаются трансформацией прямых требований в косвенные, более привлекательные для инвесторов. Финансовые обязательства доминируют также и у государственного сектора.

Отметим также, что агрегированная сумма инвестиций в реальные активы у коммерческих фирм превышает размер сбережений. Разница покрывается выпуском финансовых обязательств на сумму превышения имеющихся финансовых активов. Существование подобных секторов с дефицитом средств объясняется наличием одного или нескольких секторов, располагающих избытком средств. Домохозяйства – избыточный сектор, являются чистыми кредиторами по отноше-

нию к коммерческим фирмам. Помимо этого, финансовые организации также являются донорами, хотя превышение сбережений над инвестициями у них очень небольшое. Почти всегда данный сектор действует как посредник, увеличивая размер собственных финансовых активов выпуском финансовых обязательств. При этом государство испытывает недостаток сбережений. Дефицит государственного бюджета покрывается за счет выпуска финансовых обязательств на недостающую сумму.

В условиях рыночной экономики любая коммерческая организация должна обеспечивать стабильность своей деятельности и защиту от рисков. При этом обобщенная финансовая структура экономического субъекта состоит из следующих элементов: доходы, расходы, фонды, резервы, обязательства, инвестиции. Согласно системе национальных счетов все организации можно разделить на финансовые и нефинансовые. Рассматривая укрупненную схему функционирования нефинансовых организаций, можно выделить следующие этапы. В отсутствие кризисной ситуации и форс-мажорных обстоятельств организация проходит все стадии операционного цикла работы, зарабатывает прибыль, реинвестирует ее и т.д. При этом для обеспечения финансовой стабильности организация создает определенные резервы, которые используются в случае возникновения сбоев в работе. И если возникают различного рода форс-мажорные ситуации, ухудшается финансовое состояние организации, то до определенного момента накопленные резервы могут восполнять недостаток финансовых ресурсов и помогать исправлению возникшей ситуации. В случае нехватки собственных средств у нефинансовой организации логичным этапом является ее банкротство.

Что касается финансовой организации, и в особенности кредитной, процесс агрегирования и использования резервов имеет ряд отличий. Во-первых, кредитные организации привлекают средства граждан и организаций и несут в связи с этим социальные и финансовые обязательства. Во-вторых, финансовые организации выполняют несколько важных функций в финансовой системе государства [2]. Поэтому в случае нехватки резервов у финансовой организации ее банкротство является нежелательным.

Рассмотрим понятие «резервы организации». В ряде источников под резервами организации понимается запас чего-нибудь (товаров, денежных средств, иностранной валюты и т.п.) на случай надобности, источник, из которого черпаются специально сохраняемые ресурсы в случае острой необходимости их использования [1, 3–6].

В [7, 8] резервы организации определяются как расходы организации, равные величине отчислений в связи с образованием в соответствии с правилами бухгалтерского учета резер-

вов – уставных, предстоящих расходов, оценочных резервов.

Другие рассматривают резервы организации в двух аспектах. С одной стороны, резервы представляют собой механизм формирования в бухгалтерском учете и отчетности объективной информации о финансовом состоянии и результатах деятельности хозяйствующего субъекта, отчисления на формирование которых являются расходами [4, 6, 9]. С другой стороны, резервы – это источник компенсации неблагоприятных последствий рисков финансово-хозяйственной деятельности в целях обеспечения устойчивости финансового состояния коммерческой организации.

Отметим, что определения резервов организации различаются по такому критерию, как выполняемые резервами функции. Резервы организации выполняют учетную функцию, охватывающую равномерное включение предстоящих расходов в издержки производства организации, уточнение балансовой оценки активов организации, уточнение финансовых результатов с целью повышения достоверности бухгалтерской отчетности [3, 4, 7, 8]. Кроме того, резервы выполняют функцию компенсации действия на финансово-хозяйственную деятельность организации неучтенных факторов [1, 10–12].

Определения резервов организации различаются также и по их внутреннему содержанию. Выполняя учетную функцию, резервы организации по своему внутреннему содержанию являются расходами или отчислениями организации, либо пассивными статьями, в основе которых расходы, либо механизмом формирования в бухгалтерском учете и отчетности объективной информации о финансовом состоянии и результатах деятельности организации. Выполняя функцию компенсации действия на финансово-хозяйственную деятельность организации неучтенных факторов, резервы по своему внутреннему содержанию являются запасом или источником, из которых черпаются сохраняемые ресурсы в случае необходимости их использования.

Понятие «резервы организации» является агрегированным и включает в свой состав различные виды резервов, обслуживающих хозяйственную деятельность организации. В экономической литературе выделяют такие основные группы резервов организации, как резервный капитал, резервы предстоящих расходов и платежей и оценочные резервы. В некоторых источниках выделяют такие основные группы резервов денежных средств организации, как операционный, инвестиционный, страховой (резервный) и компенсационный остатки денежных средств.

В банковской деятельности существует несколько видов резервов:

1. Обязательные резервы банка, или резервные требования, представляют собой инструмент регулирования общей ликвидности бан-

ковской системы, используемый Банком России для контроля денежных средств посредством снижения денежного накопления коммерческими банками. Подобный механизм устанавливается в целях ограничения кредитных возможностей финансовых организаций и поддержания на определенном уровне денежной массы в обращении. По состоянию на 1 апреля 2017 г. в Банке России депонировано обязательных резервов на сумму 510 трлн руб. При этом 78,5 % от общей суммы резервов обеспечивают крупнейшие коммерческие банки России с уставным капиталом более 10 млрд руб.

Обязательные резервы банка – это, по сути, средства коммерческих банков и иных кредитных институтов, которые они обязаны хранить в Центральном банке в качестве гарантийного финансового фонда, обеспечивающего надежное выполнение своих обязательств перед клиентами. В принципе задача создания обязательных резервов лежит вне интересов отдельно взятого банка, по сути – это инструмент осуществления денежно-кредитной политики государства [13].

Обязательные резервы, являясь высоколиквидными активами, тем не менее не могут быть в полной мере использованы при возникновении у банка неблагоприятных обстоятельств. Например, если в банке начался отток денежных средств вкладчиков, то обязательные резервы могут быть использованы для финансирования этого процесса только в границах установленного норматива. И даже повышение суммы обязательных резервов вследствие изменения норматива не увеличивает надежность отдельного банка, так как в этом случае из оборота изымаются дополнительные денежные средства.

2. Резервный фонд банка – часть собственного капитала, образуемая за счет ежегодных отчислений от прибыли, который служит для покрытия убытков банка, возникающих в результате его деятельности, а также создается для увеличения уставного фонда. Норматив отчислений в резервный фонд устанавливается общим собранием акционеров, однако не может составлять менее определенной величины уставного капитала [13].

Резервный фонд включается в расчет капитала банка. Кредитная организация имеет возможность по итогам года сделать отчисления в резервный фонд только в том случае, если имеется прибыль. Таким образом, резервный фонд банка создается за счет прироста чистых активов. Тем самым в резервном фонде накапливаются активы, полученные банком в результате его деятельности. Делая перечисления из прибыли в резервный фонд, финансовый институт предусматривает использование части своих активов только на определенные цели, основная из которых – покрытие убытков.

3. Резерв на возможные потери по ссудам представляет собой специальный резерв банка,

формирование которого обусловлено кредитными рисками в деятельности финансовых организаций. Этот резерв позволяет избежать колебаний величины прибыли банков в связи со списанием потерь по ссудам, тем самым воздействуя на величину капитала. Данный резерв формируется за счет отчислений, относимых на расходы банков, причем отдельно по каждой выданной ссуде, и используется только для покрытия не погашенной клиентами ссудной задолженности по основному долгу. За счет указанного резерва банка производится списание потерь по неосуществимым для взыскания ссудам.

При этом ссудная задолженность, безнадежная и (или) признанная нереальной для взыскания, списывается с баланса кредитной организации за счет резерва на возможные потери по ссудам, а при его недостатке списывается на убытки отчетного года, тем самым происходит уменьшение налогооблагаемой базы банка. Правда, при формировании подобного резерва банка не используются никакие ресурсы, обладающие ценностью [13].

4. Резервы банка под обесценение ценных бумаг. В последний рабочий день каждого месяца производится переоценка по рыночной стоимости вложений кредитной организации в ценные бумаги. В данном случае под рыночной ценой понимается средневзвешенная стоимость одной ценной бумаги по сделкам, совершенным в течение последнего торгового дня отчетного месяца на фондовой бирже или через организатора торгов. В исключительных случаях за рыночную стоимость по состоянию на последний рабочий день отчетного месяца принимается фактическая цена покупки ценной бумаги, уменьшенная в два раза [13].

В том случае если рыночная стоимость ценной бумаги на последний рабочий день отчетного месяца (т.е. цена переоценки) окажется ниже балансовой стоимости ценной бумаги, то коммерческий банк или кредитное учреждение обязаны создать резерв под обесценение вложений в ценные бумаги в размере снижения средней рыночной цены (цены переоценки) относительно балансовой стоимости. При этом сумма резерва не должна превышать 50 % от ее балансовой стоимости.

Данный резерв банка формируется в последний рабочий день месяца, в котором была приобретена ценная бумага, и списывается одновременно с выбытием ценной бумаги. Резервы банка создаются отдельно для каждой ценной бумаги независимо от сохранения или увеличения стоимости всех ценных бумаг.

Переоценка вложений в ценные бумаги приводит к созданию резервов банка под их обесценение, но не меняет балансовой стоимости этих ценных бумаг. Поэтому резерв банка под обесценение ценных бумаг, по сути, является скорее не резервом, а корректировкой стоимости ценной

бумаги для учета ее в балансе банка. Кредитные организации по итогам отчетного месяца должны производить корректировку созданных ранее резервов под обесценение вложений в ценные бумаги с учетом количества ценных бумаг и рыночной стоимости [13].

Помимо перечисленных выше основных резервов банка, существуют и другие, объединенные в группу возможных потерь по прочим активам. К ним относятся: резерв банка под балансовые активы, по которым существует риск потерь; резерв банка по некоторым инструментам, отраженным на внебалансовых счетах бухгалтерского учета; резерв банка по срочным сделкам; резерв банка под прочие потери.

Следует понимать, что под возможными потерями финансового института применительно к формированию резерва подразумевают гипотетические убытки в будущем по причине возникновения следующих обстоятельств:

- снижение стоимости активов кредитной организации;
- увеличение объема обязательств и (или) расходов банка по сравнению с ранее отраженными в бухгалтерском учете;
- неисполнение обязательств контрагентами кредитной организации по заключенным ею сделкам (совершенным операциям) или вследствие неисполнения обещаний лицом, надлежащее исполнение обязательств которого обеспечивается принятым на себя кредитной организацией обязательством [13].

Из рассмотренных резервов банка эффективным, на наш взгляд, является только его резервный фонд, поскольку только за счет него банк может воздействовать на свои расходы. Остальные резервы не являются эффективными для банка, так как их увеличение не усиливает способность банка противостоять неблагоприятному развитию событий.

В рамках Закона «О страховании банковских вкладов» банки обязаны перечислять определенный размер капитала в Фонд страхования вкладов, который обеспечивает защиту капиталов вкладчиков обанкротившихся банков. Поскольку

перечисление средств в фонд является для банков обязательным, следовательно, сформированный компенсационный фонд также можно считать резервом.

Кроме того, в условиях наличия в РФ мега-регулятора финансового рынка – Центрального банка РФ можно говорить о понятии «мегарезервирование» в части формирования компенсационных фондов для финансовых организаций. Это подтверждается тем фактом, что созданная для защиты прав вкладчиков в банковской сфере Государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов» в настоящее время занимается страхованием как банков, так и негосударственных пенсионных фондов. И обсуждаются предпосылки формирования на ее базе компенсационных фондов для инвестиционных организаций.

На наш взгляд, отчисление банков в фонд страхования вкладов можно считать процессом формирования магарезерва. Поскольку, во-первых, резерв формируется за счет множества банков, а использоваться может при возникновении проблем и у одного отдельно взятого банка.

Рассмотренные выше виды резервов банка предназначены для решения внутренних проблем банка. А что касается проблем сохранности средств вкладчиков, то за счет вышеуказанных собственных резервов она неразрешима. В связи с этим средства фонда страхования вкладов выступают здесь резервом более высокого порядка. Во-вторых, капитал фонда АСВ формируется как раз на случай банкротства любого банка, входящего в систему страхования вкладов. И, в-третьих, любой банк в случае его банкротства не в состоянии обеспечить выполнение обязательств перед вкладчиками в рамках собственных резервов, и только за счет агрегирования взносов всех банков достаточный капитал может быть обеспечен.

В табл. 1 показаны размеры обязательств банков перед физическими лицами по состоянию на 1 января 2017 г.

Таблица 1. Обобщенные данные о размерах обязательств банков перед физическими лицами на 01.01.2017 г. [14]

Номера банков в рейтинге по размеру застрахованных обязательств		1–10	11–30	31–100	> 100	ВСЕГО
Счета с остатками до 100 тыс. руб. (включительно)	Количество счетов	440 253 333	29 641 831	29 198 537	12 321 209	511 414 910
	Сумма обязательств, млн руб.	1 878 716	162 729	152 105	62 654	2 256 204
Счета с остатками от 100 до 700 тыс. руб. (включительно)	Количество счетов	20 579 745	2 747 750	2 134 703	1 023 261	26 485 459
	Сумма обязательств, млн руб.	5 284 092	854 117	643 598	305 248	7 087 056
Счета с остатками от 700 до 1 400 тыс. руб. (включительно)	Количество счетов	2 655 330	934 128	710 012	359 089	4 658 559
	Сумма обязательств, млн руб.	2 576 233	973 061	749 201	383 993	4 682 488

Окончание табл. 1

Номера банков в рейтинге по размеру застрахованных обязательств		1–10	11–30	31–100	> 100	ВСЕГО
Счета с остатками свыше 1400 тыс. руб.	Количество счетов	1 174 111	229 394	146 857	69 069	1 619 431
	Сумма обязательств, млн руб.	7 627 595	1 050 241	915 617	401 395	9 994 848
ИТОГО	Количество счетов	464 662 519	33 553 103	32 190 109	13 772 628	544 178 359
	Сумма обязательств, млн руб.	17 366 636	3 040 148	2 460 521	1 153 290	24 020 596

Как видно из табл. 1, в десяти крупнейших банках России сосредоточено более 70 % всех вкладов физических лиц. Причем доля счетов до 1 400 тыс. руб. составляет 58 % от общей суммы депозитов физических лиц.

Таким образом, даже крупный банк не может за счет собственных резервов обеспечить покрытие всех обязательств в случае возникновения форс-мажорной ситуации. В связи с

этим мегарезервирование можно рассматривать как процесс формирования резервного капитала банковской системы за счет взносов всех ее субъектов при активном участии государства.

Что касается самой процедуры банкротства, существует 5 стадий, каждая из которых проводится для достижения определенных целей (табл. 2).

Таблица 2. Стадии банкротства юридического лица

Стадии банкротства	Цели
Наблюдение	Сохранение имущества, анализ финансового состояния
Финансовое оздоровление	Восстановление платежеспособности и погашения задолженности перед кредиторами в соответствии с утвержденным графиком
Внешнее управление	Восстановление платежеспособности (путем проведения мероприятия внешним управляющим с полным отстранением ИП от ведения дел) и погашения задолженности перед кредиторами в полном объеме
Конкурсное производство	Удовлетворение требований кредиторов за счёт продажи имущества должника
Мировое соглашение	Прекращение дела о банкротстве путем достижения соглашения между должником и кредиторами (погашение задолженности перед кредиторами проводится в соответствии с новыми условиями, утвержденными сторонами)

На рис. 2 показана процедура банкротства юридического лица, которую проходят как финансовые, так и нефинансовые организации. При этом в порядке реализации данных процедур для кредитной организации можно выделить ряд особенностей.

Процедура банкротства сама по себе связана с восстановлением платежеспособности должника или удовлетворением требований кредиторов. Однако финансовое оздоровление кредитной организации не всегда дает ожидаемые результаты. В этом случае открывается конкурсное производство, по результатам которого происходит полная ликвидация юридического лица. Учитывая особенности деятельности банков, особое внимание следует уделить вопросу оздоровления кредитной организации и возможным последствиям для вкладчиков в случае окончательной ликвидации юридического лица.

Досудебные меры, связанные с финансовым оздоровлением кредитной организации, включают: назначение временного управляющего, санацию юридического лица, реорганизацию банка.

Другими словами, финансовое оздоровление банка сводится к тому, чтобы оградить экономический оборот и его участников от возможных последствий неэффективной работы отдельных игроков на финансовом рынке. В большей степени это касается тех участников, которые показали

неспособность исполнять взятые на себя обязательства. Тогда как закон направлен преимущественно на то, чтобы сохранить юридическое лицо как потенциального поставщика услуг и работодателя.

Поэтому в силу особой специфики и той функции, которую выполняет банк в социально-экономической системе страны, законодатель разработал специальную систему контроля, позволяющую поддерживать стабильность кредитных организаций. Другими словами, регулятор воздействует на риски, связанные с деятельностью банка, а также предпринимает ряд других мер, способствующих предотвращению несостоятельности кредитного института. Таким образом, ключевым звеном в цепи юридических событий является Центробанк, в обязанности которого входит осуществление контроля над банкротством кредитных организаций. Кроме того, регулятор может инициировать изъятие лицензии у банка или выступить заявителем в отношении его банкротства. Отзыв банковской лицензии происходит на основании ст. 20 ФЗ «О банках и банковской деятельности».

Санация подразумевает восстановление платежеспособности должника. Во время этой досудебной процедуры активно задействуют учредителей кредитной организации, собственников имущества должника, а также текущих кредиторов. Акцент делается на оказании финансовой помощи в размере, достаточном для погашения кредиторской за-

долженности. Санация фактически является превентивной мерой и максимально соответствует интересам должника, но в то же время процедура полностью подчинена задачам антикризисного

управления. В результате санация приводит к внутренней финансовой стабилизации банка.



Рис. 2. Схема проведения процедуры банкротства [15]

Одним из способов предупреждения банкротства кредитной организации является реорганизация банка. Эта процедура может быть инициирована учредителями юридического лица или по требованию регулятора (ст. 189.45 Закона). Реорганизация включает два основных момента: прекращение деятельности неликвидного банка, предупреждение банкротства кредитной организации. Основным преимуществом этого способа ликвидации является значительная экономия активов банка. Как следствие кредиторы могут сохранить большую часть своих средств, а ликвидация не создаст угрозу для платежной системы государства. Выведение кризисного банка с рынка банковских услуг путем реорганизации позволит минимизировать расходы, связанные с восстановлением недостающих звеньев банковской системы.

Признание кредитной организации банкротом происходит в том случае, если на протяжении 6 мес она не в состоянии удовлетворить требованиям обязательствам и исполнить обязанность

кредиторов (ст. 189.10 Закона). Возбуждение дела о банкротстве происходит в порядке ст. 189.64 Закона. В результате рассмотрения заявления суд принимает решение о признании банка несостоятельным (ст. 189.67 Закона). На основании принятого решения происходит открытие конкурсного производства (ст. 189.73 Закона) сроком на 1 год. Конкурсным управляющим в этом случае выступает Агентство по страхованию вкладов (ст. 189.77 Закона). Завершение конкурсного производства происходит после того, как Агентство произведет расчеты с кредиторами, согласует ликвидационный баланс и отчитается перед судом о результатах проведения производства (ст. 189.100 Закона). Инициировать возбуждение процедуры банкротства могут: должник (банк); кредиторы, в том числе вкладчики банка; Центробанк; прокуратура; Федеральная налоговая служба.

Финансовая организация считается неспособной удовлетворить требования кредиторов по депо уплате обязательных платежей при наличии

хотя бы одного из следующих признаков банкротства:

1) сумма требований кредиторов по денежным обязательствам и обязательным платежам к финансовой организации в совокупности составляет не менее чем 100 000 руб., и эти требования не исполнены в течение 14 дней со дня наступления даты их исполнения (критерий неплатежеспособности);

2) неисполнение в течение 14 дней с даты вступления в законную силу решения суда, арбитражного суда или третейского суда о взыскании с финансовой организации денежных средств независимо от размера суммы требований кредиторов;

3) стоимость имущества (активов) финансовой организации недостаточна для исполнения денежных обязательств финансовой организации перед ее кредиторами и обязанности по уплате обязательных платежей (критерий неоплатности);

4) платежеспособность финансовой организации не была восстановлена в период деятельности временной администрации.

Таким образом, вышеназванные особенности кредитной организации привели к разделению ее участников на две части: социально значимую, в которую входят вкладчики физические лица, а в других странах и юридические, а также инвесторы на фондовом рынке и т.п., и обычную. Для спасения первой части создаются надорганизационные резервы (мегарезервы), являющиеся по сути парафискалитетами, которые создаются для первоочередного спасения вкладчиков (по определенным в законе требованиям). Вторая часть пропускается через процедуру банкротства, которая в принципе не отличается от банкротства нефинансовых организаций. Но поскольку компенсационный фонд для кредитных организаций создается за счет средств страховщиков, а не

страхователей, то этот процесс не является страховым, что требует отдельного рассмотрения.

Литература

1. Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. Основы финансового менеджмента: пер. с англ., 11-е изд. М.: Изд. дом «Вильямс», 2005. 992 с.
2. Земцов А.А., Цибулькикова В.Ю. Система страхования банковских вкладов в России: становление и развитие // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2017. № 1(37). С. 131–152.
3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. Н. Барышниковой. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. 1008 с.
4. Ендовицкий Д.А., Исаенко А.Н. Финансовые резервы организации: анализ и контроль / под ред. Д.А. Ендовицкого. М.: КНОРУС, 2007. 302 с.
5. Селезнева Н.Н., Ионов А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: учеб. пособие для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. 639 с.
6. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности. М.: ИНФРА-М, 2006. 415 с.
7. Гиляровская Л.Т., Мельникова Л.А. Бухгалтерский учет финансовых резервов предприятия. СПб.: Питер, 2003. 360 с.
8. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебник / Л.Т. Гиляровская (и др.). М.: ТК Велби, Проспект, 2006.
9. Росс С. и др. Основы корпоративных финансов: пер. с англ. М.: Лаборатория базовых знаний, 2000. 720 с.
10. Ковалев В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью. М.: ТК Велби, Проспект, 2007. 336 с.
11. Новичкова Н.Г., Солоненко А.А. Финансовые резервы коммерческой организации: порядок учета и налогообложения. М.: Компания Спутник+, 2006.
12. Тимофеева Т.В. Анализ денежных потоков предприятия. М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2010. 368 с.
13. Резервы банка и их экономическая роль [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.realtypress.ru/article/article_1311.html (дата обращения: 02.05.2017).
14. Обобщенные данные о структуре вкладов. АСВ http://www.asv.org.ru/agency/statistical_information/
15. Банкротство юридических лиц – пошаговая процедура в 2016–2017 году, признаки, стадии и закон [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://kakzarabativat.ru/pravovaya-podderzhka/procedura-bankrotstva-yuridicheskogo-lica/> (дата обращения: 02.05.2017).

УДК 336.11; JEL D11
DOI: 10.17223/22229388/25/9

А.А. Земцов

ПРАВИЛА КОНСЕРВАТИВНОГО ПУТЕШЕСТВЕННИКА

Статья относится к новому жанру в ФДХ – жанру уставов или правил, весьма специфическому, но очень полезному и необходимому для конкретного путешественника, так как он аккумулирует конкретный опыт в этой сфере.

Ключевые слова: финансы домохозяйств, путешественник, правила, устав.

Путешествие возможно при наличии действующих загранпаспортов, виз, отпуска на работе, достаточной суммы средств, здоровья, отсутствия претензий компетентных органов.

Возможности: загранпаспорта выдаются на определенный срок, их получение требует некоторого периода времени. Виза для своего получения требует: загранпаспорта; фотографий; наличия финансовых гарантий (факторов – зарплата не ниже наличия средств на счете; в некоторые страны – недвижимость и т.п.), анкеты, суммы денег, времени, хорошей визовой истории, отпуска на работе.

Деньги: сумма определяется целью. Статьи затрат: паспорт-визы; перемещение, проживание в отеле; экскурсии; питание; соотношение покупки наличных – безналичных. Карты: лучше разные. Проверить банк-элемент.

Уточнить в ССП, нет ли препятствий для выезда из страны.

Путешествие структурно состоит из 2 частей: перемещение путешественника туда и обратно и отдых.

Часть I. Перемещение

I. Планирование: А. Выбираем: цель поездки, страну(ы), период посещения, транспорт доставки, конкретные города, междугородные трансферы, тип отеля, экскурсии, страховки.

Б. Запрашиваем: примерную стоимость (диапазон) тура с визами, если дорого, то корректируем А; если нормально, то дальше.

В: Предварительный заказ: а) виз; б) билетов; в) отеля: выбор конкретных «б» и «в».

Г. Оплата виз, билетов (туда и обратно), отеля, трансферов, экскурсий. Пакет доставляется домой (или в аэропорт).

Д. Ожидание даты отправления. Мониторинг ситуации.

II. Осуществление: А. Сборы: багаж, документы, аптечка, деньги, приборы, обмундирование.

Б. Трансфер: заказ (выбор времени). Поездка. Оплата. Досмотр на входе.

В. Подготовка к полету: ознакомление с информацией, упаковка багажа (?) и взвешивание, регистрация и сдача багажа, посадочный талон, досмотр, паспортный контроль, посадка – места, ручная кладь.

Г. Полет: изучить нахождение аварийных выходов, прием пищи, досуг.

Д. Завершение полета: высадка, паспортный контроль, получение багажа.

Е. Трансфер в отель: а) заказан: найти борт (автобус, персональное авто) б) разыскать стоянки, оплатить, поездка, высадка.

Ж. Размещение в отеле: ресепшен: паспорт, ваучер, анкета, ключи, подъем в номер, осмотр.

З. Проживание в отеле: расположение служб, расписание, нахождение персонала (русскоговорящего).

И. Завершение проживания: сдача номера, расчет, вещи в камеру хранения.

К. Трансфер в а/п.

Л. Подготовка к полету. Упаковка багажа желательна.

М. Полет.

Н. Завершение полета.

О. Трансфер домой.

III. Окончание путешествия. Анализ, выводы, итоговый опыт.

Часть II. Отдых

Инфраструктура: улицы, Такси, остановки. Автобусы. Вокзалы. Знать название и адрес отеля. Уточняем план экскурсий и посещений на время пребывания:

1. Пляж: нахождение. Инвентарь: купить или брать в аренду. Или: полотенце. Загар. Купание.

2. Кормление: обед, ужин, напитки, поиск «твоих» мест.

3. Прогулка по поселению: Карта. Цель. Велосипед.

4. Музеи: нахождение. Время работы.

5. Концерты.

6. Шопинг. Разведка. Покупка.

7. Экскурсии: продолжительность.

8. Цена. Особенности. Организованные. Самостоятельные. Транспорт.

9. Покупка продуктов питания. Вода. Соки. Вино. Овощи-фрукты.

• Обмундирование: одежда, сумка, деньги, телефон, головной убор, обувь, карта, документы; штопор, обеденный нож, ножницы и т.п. перевозить только в багаже.

Устав путешественника

«Планируй всё»:

- Определите вашу цель поездки (цели).
- День приезда – адаптация.
- Понедельник – почти все музеи закрыты.

- Выходные – небольшие магазины, аптеки почти все закрыты.

- Выходные – банки закрыты, при обращении местной валюты очень важно.

- Если первый раз в большом городе – купить обзорную экскурсию (на русском языке).

- Выбирать отель – расположение – ближе к транспортному узлу, целевой функции; размер и звезды по убеждению (бюджету).

- Отель: спуститься по запасной (пожарной) лестнице.

- Отель: лишние документы и деньги сдать в сейф (в номере или на ресепшен. Узнать условия (платно-бесплатно).

- Узнать об услугах отеля: платных и бесплатных.

- Разные типы отеля: кормильный, дневной, ночлежка и т.п. Апартаменты: удобен для еды в номере (можно готовить).

- Уточнить: время поселения и выезда (расчетный час).

- Выбирать подходящий путеводитель: их много. Купить путеводитель на родине, в пути его изучать.

- В отеле взять карту города, буклеты об услугах.

- Трансфер: вокзал – отель и обратно: можно оплатить дома (дороже), можно такси по факту, автобус, ЖД: читать путеводитель, Интернет.

- Путешествие по ЖД: предварительно изучить расписание. Четко формулировать: куда, когда.

- Путешествие ЖД: поезда разных классов – разные цены.

- Пересадка – обратиться к customer service (или аналог): конкретный поезд. Смотреть табло.

- Выход: в вагонах – бегущая строка, смотреть на перроны «проплывающие», иногда – расписание на столе (BRD).

- Транспорт, перемещения: расстояния географические (по карте) и реальные.

- Автобус: билеты в кассе, в автобусе или проездной.

- Ограничение пунктов посещения при самостоятельном перемещении.

- Путешествие на собственном (арендованном) авто: нюансы. Платные дороги, парковки, национальная специфика. (Отдельный устав).

- Самолет: будь готов: досмотр в а/п: а) жидкости, б) колющие, в) телефоны, вручную кладь или багаж.

- Места: ABCDEF – выбери нужное (при регистрации).

- Аэропорт – табло: самая ценная и свежая информация.

- Удобно: завтрак в отеле. Обед и ужин: зависит от активности.

- Интернет: смотреть: отзывы о погоде, репертуар зрелищный, маршруты и прейскуранты.

- Соотношение наличных и безналичных денег. Более одной карты. Крупные купюры не брать с собой.

- Наличие местной валюты: меняем в банках, сравниваем курсы, тщательно читаем объявления или пользуемся банковской картой, узнав курс.

- Сделать чрезвычайную визитку (название отеля и телефоны: отеля; посольства (консульства), туристической фирмы, операторов банковских карт, близких).

- Телефон: Sim-служебная. Аккуратнее с услугами: тарифы. Контроль баланса.

- Аптечка: общая и индивидуальная для каждого (по необходимости).

- Иметь список основных покупок.

- Info: справки общие и частные (минимально знать международный язык).

- Служба инфо: Киоски. Люди. Услуги. Неплохо – простейшие слова на местном.

- Экскурсии: не слишком интенсивно. Уточнять смысл.

- Небольшую сумму местной валюты взять с собой или купить в аэропорту для такси, ≈ 100 #, €, £.

- Владеть требованиями таможни (туда и обратно), запреты, количество.

- Возврат налогов: насчитать целесообразность.

- Учет местных обычаев: сиеста и т.п. «Антикварный бульвар».

- Одежда: считать дни и виды занятий.

- Адекватный набор обуви.

- Welcome: здесь местные право. Свои особенности правоприменения.

- Программируемые свойства одежды: куртка.

- Врубись в особенности погоды: январь – не повод ехать без зонтика (в Лондон).

- Смотри, как делают все: переход, курение.

- Сувениры: лучше покупать на блошиных рынках, ярмарках.

- Вечером планировать программу на следующий день.

- День отъезда: время выезда (освобождение номера), есть ли камера хранения. Туалет в холле.

- Карта: внимательно изучить маршрут. Иногда есть «темные места» или тяжелые дни. Спроси местных.

- В ресторанах – основное меню и меню дня (комплексный обед, выбор из списка (закуска, основное блюдо – но все очень относительно)), пробуй.

- Ищи свое кафе (уют, качество, цена).

- Обдумай план «В» для основных звеньев цепочки.

- Здравой со всеми подряд (в отеле) и не только.

- Время путешествия: выбора нет (отпуск) или учитывать «высокий» (низкий сезон) (отпуск, Рождество, Новый год и т.п.), могут быть особые даты.

- Спорно: летать в другую страну (из страны пребывания) на 1–2 дня. Плохое соотношение цены и количества. Затраты энергии большие.

- Люби свой организм: джетлаг еще никто не отменил. Почитай об этом.

- Внимательно изучи памятку турфирмы о стране пребывания: сделай выводы о желательном поведении.

- (Микро) дети: отдельный раздел.

- Может быть: остановка в Москве для экскурсий: гостиницы в а/п.

- Трансфер в (из) Москву: аэроэкспресс-метро.

Примечания.

Я не сразу решил опубликовать этот текст: 1. Он совершенно другой. 2. Он субъективен, отражая мои предпочтения. 3. Он исходит из достаточно консервативных стратегий поведения (ДУР – низкий). Но тексты такого типа (мне кажется удачным будет термин «Устав», в духе «Уставов», (разнообразных) вооруженных сил) [1] тоже нужны, так как они отражают реальный семейный опыт путешествий по европейским странам, прежде всего: Испания, Чехия, Германия, Великобритания. Наш целевой набор: «беспонтовый» отдых с получением позитивных эмоций от посещения экскурсий, пляжей, музеев, выставок, приятных мест общественного питания (очень сложный срез, их поиск), а также от общего и специального шопинга.

Обычно мы бронируем отель и самолет (Аэрофлот) через туристическую фирму (ТЕЗ), все остальное заказываем и покупаем на месте.

Безопасность. Береженого Бог бережет: 3В-безопасность.

Подход к безопасности, к её уровню заложен в самом названии материала: низкий, консервативный уровень. Можно говорить об общей безопасности путешествия, которая частично зависит от наших усилий, а можно и о специфической: безопасность полета, безопасность проживания в отеле. Правила отражены в Уставе.

Самое сложное: понять, что существует допустимый уровень опасности, т.е. уровень безопасности, уровень риска (ДУР), определить его компоненты в разных видах деятельности и отсеивать ненужные.

Иногда он незаметно или заметно может перейти в высокий (ВУР), а затем или вернется в ДУР, или перейдет в смертельный уровень риска (СУР). Последний уровень имеет ряд особенностей: конечное время существования.

Главная особенность: единственной ценностью становится ваша жизнь.

Особый случай: страховка. Прочитайте все это до путешествия, выработайте автоматическую (безусловную) схему реагирования на ситуацию.

Если рассматривать материал в аспекте финансов домохозяйств, то это расходная порция РП.2 (путешественник).

Литература

1. Наставление по полевой службе штабов Красной Армии. М., 1942.

АННОТАЦИИ СТАТЕЙ НА АНГЛИЙСКОМ ЯЗЫКЕ

P. 3. *Yendovitsky D.A., Frolov I.V., Rakhmatulina R.R.* Voronezh State University

A comparative analysis of approaches to the quantitative assessment of the creditworthiness of the borrower

The article gives an overview of the existing in modern economic literature and practice approaches for the quantitative assessment of the creditworthiness of the borrower. Selected criteria to quantify the level of interpretation of creditworthiness, the identified advantages and disadvantages of current credit ratings. A universal quantitative indicator of the creditworthiness of the borrower, its relevant economic content.

Key words: creditworthiness of the borrower, credit risk, credit rating, index, model.

P. 15. *Schastnaya T.V., Shishaeva A.V.* National Research Tomsk State University

Comparative analysis of program packages of Premium banking services

Programs of premium banking services for the population are broadly developing in Russia. The article contains comparative analysis of programs of Premium banking services offered by commercial banks represented at the Tomsk banking market. It reveals a basic features and competitive advantages, which are concentrated in the area of non-banking privileges. It formulates possible recommendations for improving the activity of banks at the market of Premium banking services.

Key words: commercial banks, Premier banking, «Bonus programs».

P. 23. *Zorina T.M.* Polzunov Altai State Technical University

The investment climate in the region

In the article the estimation of investment attractiveness and investment climate in the region. Reviewed financial and non-financial mechanisms to encourage investment activity. Selected sectoral priorities of investment development of the region force investment areas and investment projects. Proposed measures to improve the investment climate.

Key words: investment climate, investment attractiveness, investment in fixed assets, investment potential, clusters, investment projects, financial and non-financial mechanisms to encourage investment activity.

P. 28. *Chechin V.V.* Kemerovo State University

Objective conditions for creating a modern methodical approach to decision-making on the securities market

The article presents the existing methods and theories of decision-making in the securities market. The author considers them from the position of two approaches, each of which has certain characteristics. Based on the analysis, the necessity of creating a new methodical approach to the adoption of an investment decision that meets the modern requirements of the securities market is justified.

Key words: investment decision, investor, methodical approach, equity market.

P. 34. *Kukushkina N.S.* National Research Tomsk State University

Theoretical aspects of the recognition and assessment of the liquidating liabilities (Asset Retirement Obligations – ARO) on a conclusion of object from operation and reclamation of disturbed lands in the coal mining organizations

The article examines legislative and regulatory acts regulating the duty and procedure for the formation, recognition and subsequent evaluation of liquidation obligations. Comparison of the procedure for forming, recognizing and assessing liquidation obligations on the basis of Russian accounting regulations (RAP) and International Financial Reporting Standards (IFRS) was performed.

Key words: coal mining organizations, financial statements, legal obligation, the estimated liability, asset retirement obligations – ARO, reclamation, discounting.

P. 42. *Nikulina O.M., Vrublevskaya M.V.* National Research Tomsk State University

Identification by the auditor in corporate fraud schemes with current assets

To date, the audit is one of the most important sectors of the economy. The effective functioning of the real sector depends largely on the thoroughness and frequency of inspections of financial and accounting documents. In particular, the external audit allows not only to identify the shortcomings of accounting in the enterprise, but also contributes to the improvement of internal control systems and business processes. The relevance of the chosen topic due to the fact that in certain sectors of the economy, the current assets take a large proportion in the asset structure of the balance sheet. The constant movement and the materiality of the amounts can lead to errors and inaccuracies in the accounting records of the enterprise, and to encourage managers and financial staff to commit fraud. To detect and prevent these actions may involve an independent auditor.

Key words: audit, audit of current assets, fraud with working assets.

P. 45. *Zhilkin D.V.* National Research Tomsk State University

Disclosing market risk exposure of enterprise by balance sheet

This paper considered the issue of enterprise exposure to market risk. Suggested scheme clearly illustrates distribution of various market risk categories in balance sheet items. Author's definition of market risk is given.

Key words: market risk, balance sheet, hedging.

P. 49. *Tsibul'nikova V. Yu.* Tomsk State University of Control Systems and Radioelectronics, *Zemtsov A.A.* National Research Tomsk State University

Megareservation as a way of rescue of a socially important part of credit institution in the conditions of her bankruptcy

In article the term «organization reserves» is investigated, their differences for the financial and non-financial organization are distinguished. Special attention is paid to bank reserves and their types. Also the procedure of bankruptcy of legal entity in the context of activity of credit institution is considered. As one of ways of a socially important part of bank deposits protection is the deposit insurance fund assuming all banks participating in the system obligatory contributions, in article a concept the above-organizational reserves – megareservation is entered.

Key words: megareservation, credit institution, bankruptcy, reserves of the organization.

P. 56. *Zemtsov A.A.* National Research Tomsk State University

The rules of conservative traveler

The article belongs to a new genre in household finance – to the genre of regulations and rules. This type of publications is very specific, but very useful and necessary for the particular traveler as it accumulates concrete experience in this sphere.

Key words: household finance; traveler; rules, regulations.

КРАТКИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

ВРУБЛЕВСКАЯ Мария Васильевна – магистрант первого года обучения Института экономики и менеджмента Национального исследовательского Томского государственного университета (г. Томск), магистерская программа «Финансы и учет в организациях». E-mail: mariy90@mail.ru

ЕНДОВИЦКИЙ Дмитрий Александрович – доктор экономических наук, профессор кафедры экономического анализа и аудита, ректор Воронежского государственного университета (г. Воронеж). E-mail: rector@vsu.ru

ЖИЛКИН Денис Валерьевич – аспирант кафедры финансов и учёта Института экономики и менеджмента Национального исследовательского Томского государственного университета (г. Томск). E-mail: postdvz@yandex.ru

ЗЕМЦОВ Анатолий Анатольевич – доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой финансов и учета Института экономики и менеджмента Национального исследовательского Томского государственного университета (г. Томск). E-mail: fbd@bk.ru

ЗОРИНА Татьяна Михайловна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики, финансов и кредита ФГБОУ ВО «Алтайский государственный технический университет им. И.И. Ползунова» (г. Барнаул). E-mail: zorina_tm@rambler.ru

КУКУШКИНА Наталья Сергеевна – ведущий аудитор ООО «Аудит-Оптим-К» (г. Кемерово). E-mail: natalikemku@mail.ru

НИКУЛИНА Ольга Михайловна – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и учета Института экономики и менеджмента Национального исследовательского Томского государственного университета (г. Томск). E-mail: olganikulyonok@yandex.ru

РАХМАТУЛИНА Римма Равеловна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономического анализа и аудита Воронежского государственного университета (г. Воронеж). E-mail: rimmatv@yandex.ru

СЧАСТНАЯ Татьяна Владимировна – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и учета Института экономики и менеджмента Национального исследовательского Томского государственного университета (г. Томск). E-mail: herz@sibmail.com

ФРОЛОВ Игорь Владимирович – аспирант кафедры, доцент кафедры экономического анализа и аудита Воронежского государственного университета (г. Воронеж). E-mail: frolof-igor@yandex.ru

ЦИБУЛЬНИКОВА Валерия Юрьевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Томского государственного университета систем управления и радиоэлектроники (г. Томск). E-mail: tuv82@bk.ru

ЧЕЧИН Владимир Владимирович – старший преподаватель кафедры финансов и кредита Кемеровского государственного университета, начальник отдела брокерского обслуживания Кемеровского дополнительного офиса ООО «Компания БКС» (г. Кемерово). E-mail: chechinvv@mail.ru

ШИШАЕВА Александра Владимировна – магистрант первого года обучения Института экономики и менеджмента Национального исследовательского Томского государственного университета (г. Томск), магистерская программа «Финансы и учет в организациях». E-mail: alexandra_shishaeva@mail.ru

ПРАВИЛА ОФОРМЛЕНИЯ СТАТЕЙ В ЖУРНАЛ «ПРОБЛЕМЫ УЧЁТА И ФИНАНСОВ»

Редакция принимает статьи, набранные в текстовом редакторе WinWord. Статьи должны быть представлены в электронном и в распечатанном виде (формат А4). Иллюстрации (рисунки, таблицы, графики, диаграммы и т.п.) дополнительно предоставляются в отдельных файлах, вложенных в авторскую электронную папку.

Все рисунки выполняются только в черно-белой гамме, полноцветные иллюстрации не допускаются.

В начале статьи указываются:

1) номер по Универсальной десятичной классификации (УДК); код JEL (система классификации Американской экономической ассоциации)*

2) инициалы и фамилия автора;

3) название статьи (строчными буквами, например: Иерархия универсума в ранней прозе Флобера);

4) её краткая аннотация (до 50 слов); аннотация выделяется курсивом и отделяется от текста статьи пропуском строки;

5) ключевые слова (3–5).

Текст набирается шрифтами Times New Roman или Symbol (для формул), размер шрифта – 12 кеглей, межстрочный интервал – одинарный, поля (все) – 2 см, абзацный отступ – 0,6 см.

Нумерация страниц сплошная, с 1-й страницы, внизу по центру. Греческие символы, используемые в формулах, набираются прямым шрифтом.

При использовании дополнительных шрифтов при наборе статьи такие шрифты должны быть представлены в редакцию в авторской электронной папке.

Ссылки на использованные источники приводятся после цитаты в квадратных скобках с указанием порядкового номера источника цитирования, тома и страницы, например: [1. Т. 2. С. 25]. Список литературы располагается после текста статьи, нумеруется (начиная с первого номера), предваряется словом «Литература» и оформляется в порядке упоминания или цитирования в тексте статьи (не в алфавитном порядке!). Под одним номером допустимо указывать только один источник.

Примечания оформляются в виде постраничных сносок.

Для статей, содержащих формулы:

Формулы не должны превышать по ширине 8 см. В редакторе формул в меню «Размер» опцию «Определить» выставить: обычный – 10 пт, крупный индекс – 6 пт, мелкий индекс – 5 пт, крупный символ – 13 пт, мелкий символ – 6 пт. Если формула имеет несколько строк, установите их по центру, выбрав в редакторе формул в меню «Формат» опцию «По центру». Если у формулы есть нумерация, то она ставится в круглых скобках после последней части формулы. Математические обозначения, которые нет необходимости набирать с помощью редактора формул (например, A_i , μ и т.д.), желательно набирать с клавиатуры.

Памятка авторам

В статье настоятельно рекомендуется:

- НЕ использовать табуляцию (клавиша Tab),
- НЕ устанавливать свои стили абзацев (кроме принятых по умолчанию),
- НЕ расставлять автоматические списки (при нумерации строк и абзацев),
- НЕ ставить двойные, тройные и т.д. пробелы между словами.

Рекомендуется применять в статье только один тип кавычек (« »).

Помнить о том, что необходимо различать дефис (-) и тире (–). Тире выставляется нажатием сочетания двух клавиш Control и «минус» («Ctrl» + «–»).

Все цитаты в статье должны быть соотнесены со списком литературы, при прямом цитировании обязательно указываются номера страниц. Список литературы не следует смешивать с примечаниями.

Редакция настоятельно просит авторов проверять электронные файлы на наличие вирусов.

Объём статьи, включая аннотацию и список литературы: для авторов, имеющих учёную степень, – до 8 страниц, для авторов без учёной степени – до 5 страниц. Объём статьи должен быть не менее 3 страниц.

Двумя отдельными файлами обязательно предоставляются:

1. Английский вариант инициалов и фамилии автора, перевод названия своей организации, названия статьи (например: The hierarchy of the universe in Flaubert's early prose), аннотации и ключевых слов.

2. Сведения об авторе по форме:

- фамилия, имя, отчество (полностью);
- учёная степень, учёное звание;

– должность и место работы / учёбы (кафедра / лаборатория / сектор, факультет / институт, вуз / НИИ и т.д.) без сокращений, например:

ПЕТРОВ Андрей Викторович – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и учета Томского государственного университета (г. Томск). E-mail: petrov@mail.ru

– ФИО, должность и место работы научного руководителя (для студентов, аспирантов и соискателей);

– специальность (название и номер по классификации ВАК);

– предполагаемые сроки защиты диссертации (год, месяц);

– почтовый адрес;

– телефоны (рабочий, домашний, сотовый).

Всего автор оформляет и подаёт три электронных документа:

1) текст статьи с аннотацией и ключевыми словами на русском языке;

2) английский вариант имени и фамилии автора, названия своей организации, названия статьи, аннотации и ключевых слов;

3) сведения об авторе.

Файлы, представляемые в редакцию, должны быть поименованы по фамилии автора в латинской графике (например, Ivanov1.doc, Ivanov2.doc, Ivanov3.doc) и вложены в папку, названную аналогично (например, Ivanov). При передаче электронной папки обязательно использование архиваторов WinZip или WinRar (например, Ivanov.zip или Ivanov.rar).

Авторы должны представить в редакцию письмо, в котором указывается согласие автора на публикацию статьи и размещение её в Интернете (см. приложение). Письмо должно быть подписано автором и заверено в организации, в которой он работает или обучается. В случае соавторства каждый из авторов подписывает и заверяет отдельное письмо.

Статьи сдаются в редакцию журнала (главный корпус Томского государственного университета, офис. 06) или присылаются по электронной почте (fbd@bk.ru). Письма-согласия присылаются по почте (634050, г. Томск, пр. Ленина, 36, Главный корпус Томского государственного университета, для ВШБ).

Результаты рассмотрения статьи сообщаются автору по электронной почте или по телефону.

В случае несоблюдения каких-либо требований редакция оставляет за собой право не рассматривать такие статьи.

web-site: <http://journals.tsu.ru>

тел. (382-2) 783-743

* Система используется для классификации статей, диссертаций, книг, обзоров и рабочих документов в EconLit и используется крупнейшими издательствами. Описания и примеры можно увидеть в руководстве по JEL-кодам: <https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>.

Оригинальный классификатор JEL доступен на сайте Американской Экономической Ассоциации (AEA): <https://www.aeaweb.org/econlit/jelCodes.php?view=jel>.

Перевод классификатора на русском языке, который будет удобен пользователям, можно посмотреть на сайте журнала «Финансы и кредит»: http://www.fin-izdat.ru/authors/jel_classificator.php

Приложение к «Правилам оформления статей в журнал»

Главному редактору журнала «Проблемы учета и финансов»
профессору А.А. Земцову

Я, _____,
(фамилия, имя, отчество)

(должность, место работы)

прошу Вас опубликовать мою статью

« _____ »

в журнале «Проблемы учета и финансов».

Данным письмом я также:

1) даю свое согласие на осуществление редактирования моей статьи

« _____ », необходимого для ее опубликования. Такое редактирование при этом не должно влечь за собой изменения смысла статьи, ее сокращения или включения дополнений к ней, снабжения ее какими-либо пояснениями, комментариями без моего согласия;

2) даю своё согласие на совершение издателем журнала и лицами, имеющими право использования исключительных прав на журнал «Проблемы учета и финансов», любых действий, направленных на доведение моей статьи « _____ » до всеобщего сведения, в том числе на ее воспроизведение, распространение как в составе составного произведения (журнала «Проблемы учета и финансов»), так и отдельно, размещение в сети «Интернет», включение в электронные базы данных, а также на безвозмездную передачу указанных прав третьим лицам, при условии соблюдения моих неимущественных авторских прав (в том числе права авторства, права на имя, права на неприкосновенность произведения);

3) даю согласие на извлечение из моей статьи и использование на безвозмездной основе метаданных (название, имя автора (правообладателя), аннотации, библиографические материалы и пр.) с целью их включения в базу данных РИНЦ – Российский индекс научного цитирования, содержащую библиографическую информацию (библиографическое описание статей и пристатейные ссылки).

« _____ » 20__ г.

Подпись

Удостоверение подписи