

Хрестинин Вячеслав Викторович

**ОЦЕНКА ОТРАСЛЕВОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ В РАМКАХ
КОМПЛЕКСНОГО АНАЛИЗА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ
ПОТЕНЦИАЛЬНОГО ЗАЕМЩИКА**

Специальность 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

Автореферат

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Москва - 2007

Диссертация выполнена на кафедре «Финансы и кредит» экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.

НАУЧНЫЙ РУКОВОДИТЕЛЬ:

доктор экономических наук, доцент

Шилова Евгения Витальевна

ОФИЦИАЛЬНЫЕ ОППОНЕНТЫ:

доктор экономических наук, профессор
кафедры экономической теории российско
го государственного университета нефти и
газа имени И.М. Губкина

Шуркалин Александр Константинович

кандидат экономических наук, доцент
кафедры теории и технологий управления
факультета государственного управления
МГУ им. М.В. Ломоносова

Серединский Евгений Иосифович

ВЕДУЩАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ:

**Российская Академия Государственной
Службы при Президенте РФ**

Защита состоится «13» ноября 2007г. в 15:30 часов на заседании Диссертационного совета Д 501.001.10 при Московском государственном университете им. М.В. Ломоносова по адресу: 119992, г. Москва, ГСП-2, Ленинские горы, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2^{ой} учебный корпус гуманитарных факультетов, экономический факультет, аудитория № 510.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке МГУ им. М.В. Ломоносова по адресу: 119991, Российская Федерация, г. Москва ГСП-1, Ленинские горы, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, 2-ой учебный корпус.

Автореферат разослан «__»_____2007г.

С текстом автореферата можно ознакомиться на сайте www.econ.msu.ru

Ученый секретарь

Диссертационного совета Д 501.001.10

д.э.н., доцент

Е.В. Шилова

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Принятие рисков - основа банковского дела. Банки имеют успех тогда, когда принимаемые ими риски разумны, контролируемы и находятся в пределах их финансовых возможностей и компетенции. Банки, являясь коммерческими организациями, стремятся максимизировать получаемую прибыль. Но всем известно, что между доходностью банка и риском существует прямо-пропорциональная связь.

Кредитные операции банка являются основой последнего. Они имеют большую долю в структуре операций и приносят наибольший доход. Так, по данным Центра Развития, почти половина всех банковских активов (45%) на текущий момент приходится на кредитование корпоративных клиентов. Следовательно, процесс снижения кредитного риска является принципиально важным для любого банка. Это подтверждают результаты опроса, проведенного Ассоциацией российских банков, в соответствии с которыми 76% банков, участвовавших в опросе, самым важным для себя из всей совокупности рисков считают именно кредитный риск.

На сегодняшний день проблема оценки кредитоспособности очень актуальна в России. Макроэкономическая стабилизация в стране, укрепление банковской системы, постепенное снижение процентных ставок, усиление инвестиционной активности предприятий способствуют расширению масштабов деятельности банковской сферы и увеличению объемов кредитования реального сектора экономики (по данным Банка России рост кредитных портфелей коммерческих банков в России составляет в среднем 40-45% ежегодно). Вместе с тем кредитование, приносящее банкам основную долю доходов, генерирует и повышенный риск такой деятельности. С учетом особенностей ведения бизнеса в России (в частности, слабой прозрачности финансово-хозяйственной деятельности предприятия), существующих недостатков в подходах анализа кредитоспособности (например, отсутствие учета отраслевой специфики потенциального заемщика, недооценка качественных факторов кредитоспособности, использование финансовых коэффициентов в одной модели, характеризующихся сильной функциональной зависимостью между собой и др.) актуальность проблемы снижения кредитного риска значительно возрастает. Именно поэтому проблема экономического анализа кредитоспособности заемщика приобретает особое значение в процессе создания необходимых условий для реализации устойчивых темпов роста всей экономики России.

Степень научной разработанности темы. В разработку теоретических и организационно – методических положений анализа кредитоспособности заемщика

значительный вклад внесли такие российские и зарубежные ученые, как И. Ададуров, А.И. Ачкасов, И. Т. Балабанов, Н. Бунге, И.В. Вишняков, Г.М. Кирисюк, М.Н. Крейнина, В.А. Москвин, А.И. Ольшанный, М.О. Сахарова, В.Т. Севрук, Ж. Матук, П.С. Роуз, А. Галантин, А. Ганн, Д. Колин, Дж. Ло, В. Лэнгтон, А. Маршал, К. Маркс, Дж. С. Миль, Д. Риккардо, А. Смит, Р. Хоутри, И. Шумпетер. Большое влияние на становление и развитие теоретико-методологических и методических основ в данной области оказали и работы отечественных ученых, занимающихся вопросами бухгалтерского учета, экономического анализа и аудита: М.И. Баканова, В.И. Бариленко, С.Б. Барнгольц, Л.Т. Гиляровской, О.В. Ефимовой, В.Б. Ивашкевич, В.В. Ковалева, Н.Т. Лабынцева, Н.П. Любушина, М.В. Мельник, Н.П. Кондракова, Е.В. Негашева, Г.В. Савицкой, Р.С. Сайфулина, Л.Р. Смирновой, А.Д. Шеремета, Т.Г. Шешуковой, Л.З. Шнейдмана и др.

Анализ степени разработанности проблемы оценки кредитоспособности предприятия, с учетом его отраслевых и индивидуальных особенностей, в современных условиях показывает, что, несмотря на большое внимание отечественных и зарубежных ученых к данной проблеме, многие ее аспекты до сих пор исследованы недостаточно. На сегодняшний момент существует необходимость создания целостной, научно обоснованной, логически непротиворечивой и замкнутой (в смысле самодостаточности) прикладной системы оценки показателей кредитоспособности, использование которой на заданном множестве экономических субъектов (потенциальных заемщиков) давало бы результаты, однозначно интерпретируемые пользователями такой системы. Анализ финансово-экономической литературы показывает, что существует некий разрыв между существующими теоретическими подходами к решению данных проблем и практикой банковского кредитования. Теоретики делают упор на анализ количественной информации о финансовых составляющих кредитоспособности, рекомендуя применять при этом все более «рафинированные» экономико-математические модели (примерами могут служить широкий спектр методологий анализа кредитоспособности, основанных на MDA, разнообразные рейтинговые методики, методология кредитного скоринга). Практики же предпочитают опираться на свой опыт, интуицию и неформализуемые в рамках традиционных экономико-математических подходов способности интуитивно прогнозировать сценарии развития событий. В результате объективно возникает ситуация, когда реальная банковская практика кредитования показывает несостоятельность как первого, так и второго подхода к решению задачи оценки кредитоспособности заемщика.

По мнению автора, существующая ныне теоретическая позиция ограничена в силу того, что в ней исходно присутствует попытка отождествить комплексное

(«многосоставное») понятие «кредитоспособность заемщика» только с финансовыми (то есть количественно измеримыми) показателями. Однако, финансовое состояние предприятия – это всего лишь один из многих факторов кредитоспособности. Игнорировать остальные факторы – грубейшая ошибка. Даже если предприятие имеет прекрасное финансовое состояние, на него может оказать разрушительное воздействие как внешние факторы (политические и экономические), так и внутренние нефинансовые. При этом, несмотря на понимание многими специалистами того, что в действительности анализ кредитоспособности нельзя свести только к анализу финансовых параметров, и необходимости анализа нефинансовых показателей, фактически дальше декларирования такой необходимости в подавляющем большинстве работ, посвященных анализу кредитоспособности, эта мысль не получила своего развития. По мнению автора, это свидетельствует о принципиальной методологической неприменимости «традиционных» экономико-математических методов анализа количественно измеримых показателей для удовлетворительного решения поставленной задачи.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является разработка методики оценки кредитоспособности на основе критического анализа существующих моделей, учитывающего не только ее количественные, но и качественные факторы, наряду с отраслевой принадлежностью потенциального заемщика.

Для достижения поставленной цели в диссертации ставятся и решаются следующие задачи:

1. Предложить уточненное определение понятия «кредитоспособность», раскрывающее ее многоаспектность и охватывающее помимо финансового состояния компании-заемщика, правоспособность, репутацию людей, управляющих организацией, а также экономическую и политическую обстановку ведения бизнеса;
2. Критически проанализировать методики анализа кредитоспособности заемщиков, существующих в отечественной и зарубежной практике, и выявить их положительные и отрицательные стороны;
3. Определить особенности ведения бизнеса в современной России, которые необходимо учитывать при анализе кредитоспособности предприятия;
4. Предложить и обосновать систему количественных и качественных показателей и параметров заемщика, а также их критериальных оценок в отраслевом разрезе;
5. Выявить отраслевые закономерности и установить оптимальные значения для выбранных финансовых показателей на основе анализа финансовой отчетности компаний различных отраслей экономики;

6. Определить влияние качественных факторов кредитоспособности на размер кредитного риска;
7. Формализовать влияние уровня кредитоспособности предприятия на размер премии за риск отдельной кредитной операции;
8. Выделить критерии, необходимые для определения «справедливой» стоимости предмета залога, снижающего риск обеспечения;
9. Разработать комплексную методику анализа кредитоспособности на базе предложенных качественных и количественных показателей, учитывающую отраслевую специфику предприятия.

Объект исследования. В соответствии с поставленной целью объектом исследования является процесс определения уровня кредитоспособности с учетом отраслевой принадлежности, а **предметом исследования** - влияние отраслевой принадлежности предприятия на уровень его кредитоспособности.

Теоретическую базу диссертационного исследования составили законодательные и нормативные акты Российской Федерации, Банка России, российская и зарубежная монографическая литература, диссертационные исследования, статьи в экономической периодике (журналы: «Банковское дело», «Деньги и кредит», «Деньги», «Финансы и кредит», «Российский экономический журнал», «Бизнес и банки», газеты: «Экономика и жизнь», «Финансовая газета», «Коммерсантъ», «Российская газета»).

В процессе работы над диссертацией были изучены труды и методологические разработки в области банковского дела и экономического анализа отечественных авторов: О. И. Лаврушина, В. И. Колесникова, Е. Б. Ширинский, В. М. Усопкина, М. Н. Крейниной, Г. В. Савицкой, В. Н. Едроновой, М.И. Власовой, Е.Ф. Жукова, А. Д. Шеремета, Р.С. Сайфулина, В.В. Ковалева, Е.В. Негашева, Л. В. Донцовой, Н.А Никифоровой и др.

Информационной базой исследования послужили статистические материалы Федеральной службы государственной статистики РФ, Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития и торговли РФ, Центрального банка РФ, рейтинговых агентств «Эксперт - РА», «АК&М», Центра развития, данные российских коммерческих банков, материалы научно-практических конференций, вторичная информация из периодической печати, Internet – ресурсы.

Методы исследования. В диссертационной работе применялись методы системного подхода, диалектический метод познания, раскрывающий возможности изучения экономических явлений в их развитии, взаимосвязи и взаимообусловленности, метод группировки, обобщения, конкретно-статистического анализа и синтеза, метод функциональной классификации.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке комплексной методики, учитывающей влияние отраслевой принадлежности компании на уровень ее кредитоспособности, и в предлагаемом автором подходе, позволяющем кредитному аналитику формализовать качественные факторы кредитоспособности предприятия и спрогнозировать финансовое состояние компании-заемщика.

Научная новизна подтверждается следующими научными результатами, выносимыми на защиту:

- автором уточнено определение понятия «кредитоспособность», раскрывающее его многоаспектность и охватывающее помимо финансового состояния компании-заемщика, репутацию людей, управляющих организацией, ее региональную и отраслевую принадлежности, а также экономическую и политическую обстановку ведения бизнеса;

- автором выделены и обоснованы причины невозможности использования моделей анализа кредитоспособности, базирующиеся на множественном дискриминантном анализе, на сегодняшний день в России;

- автором доказано, что максимальная эффективность при анализе кредитоспособности компании достигается в случае минимальной функциональной зависимости между финансовыми коэффициентами;

- автором предложены способы формализации качественных факторов кредитоспособности;

- автором внесено предложение использовать при определении веса финансовых показателей формулу Фишберна с целью преодоления чрезмерного эмпиризма;

- автором доказано, что при анализе финансового состояния предприятия в России целесообразно применять комбинированный анализ как управленческой так и фискальной отчетности в силу финансовой непрозрачности российского бизнеса;

- в рамках данной работы автором выделены финансовые показатели, которые наилучшим образом характеризуют важные стороны деятельности предприятия и при этом образуют некую законченную систему, дающую исчерпывающее представление о предприятии как о целом;

- автором разработана комплексная методика анализа кредитоспособности заемщика, позволяющая оценить влияние отраслевой принадлежности предприятия на уровень кредитного риска.

Практическая значимость исследования состоит в том, что основные научные положения и выводы, содержащиеся в диссертации и составляющие ее новизну, доведены до конкретных практических рекомендаций по разработке гибкой и комплексной методики

анализа кредитоспособности предприятия, способной учитывать влияние его отраслевой принадлежности на уровень кредитного риска.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертации доложены и одобрены на ежегодных научных конференциях всероссийского, регионального, межвузовского и вузовского уровней в 2004-2006 гг.

По теме диссертационного исследования опубликовано 4 работы, общим объемом 2,4 п.л.

Объем и структура работы. Цель и задачи исследования определили структуру диссертационной работы и приложений. Диссертация состоит из введения, трех глав, включая 12 параграфов, заключения, списка использованной литературы и приложений.

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во **введении** обоснована актуальность темы, определена степень разработанности проблемы, цель, задачи, объект, предмет диссертационного исследования, освещены

теоретические, методологические основы и информационная база исследования, сформулированы положения, выносимые на защиту, раскрыты элементы новизны и практическая значимость работы.

В **первой главе** «Комплексный анализ кредитоспособности: модели ее оценки» рассмотрены основные подходы к определению понятия «кредитоспособность», а также проведен критический анализ существующих на данный момент моделей оценки кредитоспособности потенциального заемщика-предприятия, выявлены их слабые и сильные стороны.

Автор отмечает, что сегодня существует три подхода к определению понятия «кредитоспособность». Первая группа экономистов отождествляет понятие «кредитоспособность» с понятием «платежеспособность», замещая одно другим. Например, Ачкасов А.И. под «кредитоспособностью» предприятия понимает его «способность своевременно производить все срочные платежи при обеспечении нормального хода производства за счет наличия адекватных собственных средств и в форме позволяющей без серьезных финансовых потрясений мобилизовать в кратчайшие сроки достаточный объем денежных средств для удовлетворения всех срочных обязательств перед различными кредиторами». Здесь основной акцент делается на четкую привязку кредитоспособности заемщика к сбалансированности статей его баланса, то есть к его активам и пассивам, что, по мнению автора, сужает понятие кредитоспособности до понятия платежеспособности и даже до понятия ликвидности баланса.

Вторая группа экономистов сходится во мнении, что понятие «кредитоспособность» взаимосвязано с понятием «платежеспособность», однако в зависимости от целей анализа они могут рассматриваться по-разному. В одном случае платежеспособность заемщика рассматривается как более широкое (общее) понятие по сравнению с его кредитоспособностью, выступающей в роли ее элемента. Аргументируя свое мнение, экономисты говорят о том, что своевременное погашение долговых (срочных) обязательств может быть обеспечено как за счет ликвидного баланса, достаточного размера собственного капитала, рентабельной деятельности и квалифицированного управления, то есть факторов кредитоспособности, так и за счет использования вторичных источников погашения долгов (гарантий, поручительств, страхования, залогов). В другом случае платежеспособность сводится к ликвидности баланса, которая является одним из показателей, характеризующим качество кредитоспособности заемщика.

Попытки дать комплексное теоретическое толкование понятию «кредитоспособность» объединяет экономистов третьей группы. Автор разделяет точку зрения этой группы

специалистов и считает, что теоретический анализ понятия «кредитоспособность» должен проводиться на базе системного подхода с учетом сложности данного понятия и наличия множества различных аспектов. Таким образом, автор, под понятием «кредитоспособность» предприятия понимает – правовую и финансовую возможность заемщика привлекать заемные средства, а также его желание и способность в условиях неопределенности и специфических отраслевых, региональных, а также индивидуальных особенностей возратить полученный кредит с процентами в срок, установленный договором. Данное определение показывает многоаспектность понятия «кредитоспособность» и включает в себя:

- финансовое состояние потенциального заемщика и наличие надлежащего обеспечения кредита;
- репутацию людей, управляющих организацией;
- региональную принадлежность заемщика;
- отраслевую принадлежность заемщика;
- экономическую и политическую обстановку, в которой ведет свою деятельность предприятие-заемщик.

После оценки подходов к определению понятия «кредитоспособность», автор останавливается на изучении существующих на сегодняшний день моделей анализа кредитоспособности заемщика, с целью выявить их сильные и слабые стороны.

Большинство существующих моделей анализа кредитоспособности можно подразделить на классификационные и комплексные.

Классификационные модели играют роль статистических приемов, с помощью которых объекты наблюдений можно разбить на группы. Например, модели балльной оценки кредита (рейтинговые модели) делят заемщиков на плохих и хороших, а модели прогнозирования банкротств пытаются отделить фирмы-банкроты от устойчивых компаний. Типичная модель классификации кредитов имеет целью алгоритмизацию суждений, выносимых ответственными служащими банков, распорядителями кредитов и банковскими ревизорами. Если модель окажется удачной, ее можно использовать для описания и классификации будущих кредитных рисков. Соответственно, неадекватная модель является следствием или ошибочности суждений экспертов, или их неверной алгоритмизации, или и того и другого вместе.

К общим недостаткам классификационных моделей можно отнести:

- произвольность выбора и расчета базовых количественных показателей (эмпиризм);

- высокую чувствительность к искажению (недостоверности) исходных данных (в особенности, финансовой отчетности, что наиболее характерно именно для российских предприятий-заемщиков);

- все классификационные модели базируются на расчете финансовых коэффициентов и, по сути, сужают анализ кредитоспособности потенциального заемщика до анализа финансового состояния предприятия (не учитываются качественные факторы кредитоспособности заемщика);

- в нашей стране поиск закономерностей между финансовым состоянием предприятия и фактом его банкротства может привести к ошибочным выводам, что ограничивает применение моделей анализа кредитоспособности, основанных на множественном дискриминационном анализе. Речь идет об инспирированном характере многих судебных дел, когда, по сути, перспективные компании умышленно банкротятся владельцами или заинтересованными крупнейшими кредиторами-монополистами (по данным МВД около 50% банкротств носят криминальный характер);

- недоступность применения скоринговых моделей анализа кредитоспособности средними и малыми банками в связи с высокой стоимостью их разработки и отсутствием полноценной статистической базы;

- отсутствие статистической информации об обанкротившихся предприятиях в динамике. Анализ подобной статистики может дать возможность выявить некие закономерности, присущие деятельности управляющих накануне банкротства, и тем самым предотвратить выдачу кредита потенциальным банкротам.

Учитывая, что понятие «кредитоспособность» является многоаспектным, то, при ее оценке целесообразней, по мнению автора, использовать комплексные модели анализа кредитоспособности. К сожалению, практически все существующие комплексные модели разработаны зарубежными специалистами, и, следовательно, они не учитывают российскую специфику бизнеса. Особенностью комплексных моделей анализа кредитоспособности является то, что они помимо финансового состояния оценивают качество управления, репутацию и характер самого заемщика, его рыночную позицию, целевое назначение и размер кредита, а также его обеспечение.

Во **второй главе** «Факторы анализа кредитоспособности потенциального заемщика» автором разработана методика анализа кредитоспособности, в основу которой положено понимание кредитоспособности как многоаспектного, комплексного понятия, на уровень которого способно повлиять множество как качественных, так и количественных факторов. Каждому фактору кредитоспособности присваивается свой балл в зависимости от степени его влияния на уровень кредитоспособности конкретного заемщика. Сумма баллов равна 100.

Процесс анализа кредитоспособности предприятия по предложенной методике имеет следующий вид:

Таблица 1

Основные факторы кредитоспособности, влияющие на уровень кредитного риска

Наименование фактора кредитоспособности	Максимальная оценка фактора
Страновой фактор	6 баллов
Региональный фактор	10 баллов
Отраслевой фактор	14 баллов
Хозяйственная деятельность заемщика	25 баллов
Финансовое состояние заемщика	45 баллов
ИТОГО	100 баллов

Справочно: Вес каждого фактора определен на основе метода экспертных оценок. Формализация индивидуальных оценок эксперта осуществляется по следующей формуле:

$$Y_i = \sum_{j=1}^n X_{ij} / N$$

где Y_i – средний балл, присваиваемый i -му фактору;

N (n) – количество экспертов;

X_{ij} – балл, присваиваемый i – му фактору j – ым экспертом.

Источник: Разработано автором.

В рамках диссертационного исследования автором были выделены семь аспектов, на которых должен быть сфокусирован анализ кредитоспособности при рассмотрении кредитной заявки от потенциального заемщика:

- 1. Страновой аспект.** Характеризует уровень макроэкономического риска, обусловленный политической и экономической обстановкой в России.
- 2. Региональный аспект.** Характеризует уровень развития региона, в котором ведет свой бизнес потенциальный заемщик.
- 3. Отраслевой аспект.** Отражает процессы развития отрасли, к которой относится потенциальный заемщик. Отрасли экономики, находящиеся в упадке, характеризуются повышенным кредитным риском (это обусловлено низкой платежеспособностью, рентабельностью, слабой конкурентоспособностью предприятий данных отраслей).
- 4. Деловой аспект.** Характеризует репутацию потенциального заемщика в деловом мире: его позицию на рынке, кредитную историю в коммерческих банках, качество работы с покупателями и поставщиками, степень легализации бизнеса.
- 5. Управленческий аспект.** Характеризует качество менеджмента, которое определяется компетентностью, уровнем образования, сплоченностью команды менеджеров, управляющих предприятием и эффективностью их руководства коллективом.
- 6. Финансовый аспект.** Определяет степень достаточности первичного источника погашения запрашиваемого лимита кредитования (выручки от реализации, чистой прибыли),

а также уровень ликвидности, рентабельности, оборачиваемости, финансовой устойчивости предприятия – потенциального заемщика.

7. Аспект обеспечения кредита. Отражает уровень достаточности и ликвидности вторичного источника погашения кредита.

Анализ странового фактора кредитоспособности

Говоря об анализе кредитоспособности отдельного предприятия, нужно всегда помнить, что Россия характеризуется высокими макроэкономическими рисками. По мнению таких международных рейтинговых агентств, как Fitch, Moody's, Standard&Poor's, это обусловлено чрезмерной бюрократизацией, слабым качеством судебной системы, концентрированной структурой экономики, низкой капитализацией банковской системы. Неслучайно российская организация, даже с впечатляющими финансовыми показателями, не сможет получить по международной шкале высокую рейтинговую оценку, поскольку работает в условиях экономики, характеризующейся высоким риском.

В рамках разработанной методики анализа кредитоспособности потенциального заемщика автор выделяет две составляющие странового фактора кредитоспособности – социально-политическую и экономическую, которые предлагает оценивать по следующим критериям:

- лояльность населения к власти;
- уровень безработицы;
- оценка распределения совокупного дохода;
- риск национализации без полной компенсации;
- качество работы судебной системы и уровень бюрократических барьеров в стране;
- прогноз динамики инвестиций;
- прогноз динамики потребления;
- прогноз инфляции;
- денежно-кредитная политика;
- фискальная политика;
- степень диверсификации экономики;
- соотношение величины выданных кредитов и ВВП.

Анализ регионального фактора кредитоспособности

Следует учитывать, что на просторах нашей огромной страны нет единого инвестиционного климата, а в каждом регионе он свой собственный, зависящий от вполне конкретных реально существующих факторов. Неравномерность регионального развития во многом определяется обилием как объективных, так и субъективных факторов. В числе объективных – различия в географическом и природно-климатическом положении, разная

степень обеспеченности сырьевыми ресурсами, отличия в инфраструктурных предпосылках экономического развития, которые во многом сформировались еще в условиях жесткого планирования по территориальному принципу. Среди субъективных факторов – политика региональных властей, которая определяет качество управления экономическими процессами и финансово-бюджетной сферой.

В рамках разработанной методики автор предлагает оценивать уровень кредитоспособности конкретного региона на основе анализа определенных финансовых и экономических показателей (См. Таблицу 2, Таблицу 3).

Таблица 2

Критерии, определяющие финансовое состояние региона

№	Критерии	Вес
1	Отношение государственного долга к доходам бюджета без учета финансовой помощи из федерального бюджета	0,45
2	Отношение дефицита/профицита бюджета к доходам бюджета	0,30
3	Доля собственных доходов в общем объеме доходов	0,25
<i>Источник: Разработано автором на основе методики рейтингового агентства «АК&М»</i>		

Таблица 3

Критерии, определяющие уровень экономического развития региона

№	Критерии	Вес
1	Отношение задолженности по налогам к объему налоговых платежей	0,35
2	Доля прибыльных предприятий в общем количестве зарегистрированных на территории региона	0,25
3	Среднедушевые денежные доходы населения	0,20
4	Сальдо прибылей и убытков крупных и средних предприятий	0,10
5	Инвестиции в основной капитал на душу населения	0,10
<i>Источник: Разработано автором на основе методики рейтингового агентства «АК&М»</i>		

На основе анализа вышеприведенных показателей за последние пять лет была осуществлена классификация регионов в зависимости от их кредитоспособности. Максимальное количество баллов (10) было присвоено таким регионам, как Москва и Санкт-Петербург, т.е. наиболее приоритетными для кредитования являются предприятия, осуществляющие свою деятельность в этих регионах.

Анализ хозяйственной деятельности заемщика

Анализ хозяйственной деятельности заемщика очень важен для определения фактической кредитоспособности заемщика. Так он позволяет оценить перспективы рынка, на котором работает компания, эффективность выбранной политики заемщиком со своими контрагентами, степень легализации бизнеса, уровень менеджмента. Игнорировать эту информацию при принятии решения о выдаче кредита – грубейшая ошибка.

В соответствии с Таблицей 1 максимальное количество баллов, которое можно присвоить данному фактору кредитоспособности составляет 25 баллов. В данной работе автор выделяет следующие этапы анализа хозяйственной деятельности заемщика:

- анализ рынка: емкость, перспективы развития, конкуренты;
- анализ информации о поставщиках и покупателях заемщика;
- оценка менеджмента;
- оценка взаимоотношения компании с банками.

Анализ рынка: емкость, перспективы развития, конкуренты, позиция компании на рынке

Анализ рынка, на котором работает компания, носит прогнозный характер и является важнейшим аспектом оценки кредитоспособности предприятия, так как помогает определить основу формирования его денежных потоков. Самое важное, что должен понять кредитный аналитик из анализа рынка – это понять ухудшатся или улучшатся условия ведения бизнеса. Как правило, заемщик предоставляет прогнозные финансовые результаты при получении кредита в банке. Конечно, часто эти прогнозы носят формальный характер, поэтому расчеты, основанные на этих данных, могут быть некорректными. Анализ емкости рынка, перспектив его развития, а также конкурентных преимуществ предприятия-заемщика позволяет сделать вывод о размере первичного источника погашения кредита и проверить обоснованность предоставленных компанией прогнозных финансовых результатов.

В работе автор отмечает, что первостепенной целью анализа кредитоспособности заемщика является не возмещение, а предотвращение убытков, которые могут возникнуть при кредитовании. Заемщик берет кредит и планирует его погасить не за счет продажи доли своего имущества, а за счет дохода, который он планирует получить. Поэтому предприятие должно рассматриваться не просто как имущественный комплекс (то есть оценивать качество и количество имущества компании), а как бизнес. И каждый бизнес имеет свои перспективы.

Важным индикатором развития бизнеса является динамика выручки. Ее рост – залог успешного развития финансово-хозяйственной деятельности предприятия-заемщика. С учетом российской специфики (большинство кредитов берется на пополнение оборотных

средств) прогнозная выручка должна быть важнейшим объектом анализа кредитного аналитика, как источник погашения кредита.

Для определения прогнозной выручки мы должны обратить свое внимание, прежде всего, на уровень спроса, существующий на продукт (услугу), производимый предприятием. Если рынок испытывает потребность в продукте (услуге) нашего предприятия-заемщика, то вероятность успеха в бизнесе высокая. Спрос на товар является основным стимулом его производства, и его динамика непосредственным образом будет влиять на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Поэтому кредитор должен попытаться определить, какая тенденция изменения спроса (положительная, отрицательная или неизменная) будет существовать на товар (услугу) компании в перспективе.

Любая компания действует в условиях сложной, изменчивой экономической среды. Если она хочет выжить, ей нужно производить и предлагать нечто имеющее ценностную значимость для той или иной группы потребителей. Предприятие должно быть уверено, что его цели и товарный ассортимент постоянно сохраняют актуальность для конкретного рынка. Нужно заметить, что ни одна фирма не может вечно полагаться на свои нынешние товары и рынки. Развитие новых технологий способствует изменению предпочтений потребителя, так как новые разработки способны наилучшим образом удовлетворять потребности покупателей (появление MP-3 технологий, 4-х ядерных компьютерных процессоров, цифровых технологий и т.п.).

Понятно, что при анализе конкретного рынка самым важным является определение потенциала его роста. Если он есть, значит, существует большая вероятность успешного развития бизнеса компанией. В работе автор выделяет следующие аспекты, необходимые кредитному аналитику для всесторонней оценки анализируемого рынка:

- динамика цен на сырье (рост себестоимости приведет к росту конечных цен);
- государственная политика (налоги, тарифы, квоты, лицензии и т.д.);
- динамика цен на аналогичную продукцию на мировом рынке;
- конкуренция, причем ее нужно рассматривать в двустороннем разрезе:
 - внутриотраслевая (т.е. определить насколько легко войти в отрасль новым игрокам, например, начать работу на некоторых рынках очень сложно ввиду больших первоначальных финансовых вложений, необходимости лицензирования деятельности и т.д.);
 - динамика развития компаний, производящих товары-заменители (изменение ситуации на рынках товаров-заменителей может резко повлиять на текущее положение дел анализируемого рынка в будущем).
- степень удовлетворения спроса на конкретную продукцию (текущая емкость рынка);

- перспективы изменения емкости рынка (изменение доходов потребителей, расширение или сокращение клиентской базы);
- эластичность спроса на производимую продукцию.

Сделав краткий анализ рынка (опираясь на выделенные аспекты), можно определить к кому из типов рынков он относится. Автор поддерживает выделение трех типов рынка (опираясь на теорию макроэкономики):

- растущий (ненасыщенный) рынок;
- насыщенный рынок;
- падающий (обваливающийся) рынок.

Понятно, что находиться на растущем рынке - огромный плюс для любой компании: здесь относительно низкая конкуренция и большая возможность для роста предприятия.

Однако, даже если потенциал рынка огромен – это еще не означает, что предприятие-заемщик сможет успешно реализовать себя. Ведь есть конкуренты, которые тоже не дремлют и преследуют свои цели. Поэтому кредитный аналитик должен определить, сможет ли предприятие-заемщик конкурировать и завоевать планируемую долю рынка. Другими словами, наряду с емкостью рынка, следует обратить внимание на конкурентоспособность анализируемого предприятия. Причем конкурентные преимущества могут не только ограничиваться более привлекательной ценой и качеством. К конкурентным преимуществам можно отнести и удобное месторасположение (это очень актуально для предприятий торгового характера, предприятий, предоставляющих услуги общественного питания), и гибкие условия расчетов с покупателями, техническое обслуживание, быстрый сервис, большой ассортимент и т.д. и т.п. Чем больше анализируемое предприятие имеет конкурентных преимуществ, тем больше у него возможностей захватить большую долю рынка.

Таким образом, динамику развития предприятия в будущем можно определить по двум основным параметрам:

- тип рынка, на котором работает предприятие;
- уровень конкурентоспособности предприятия.

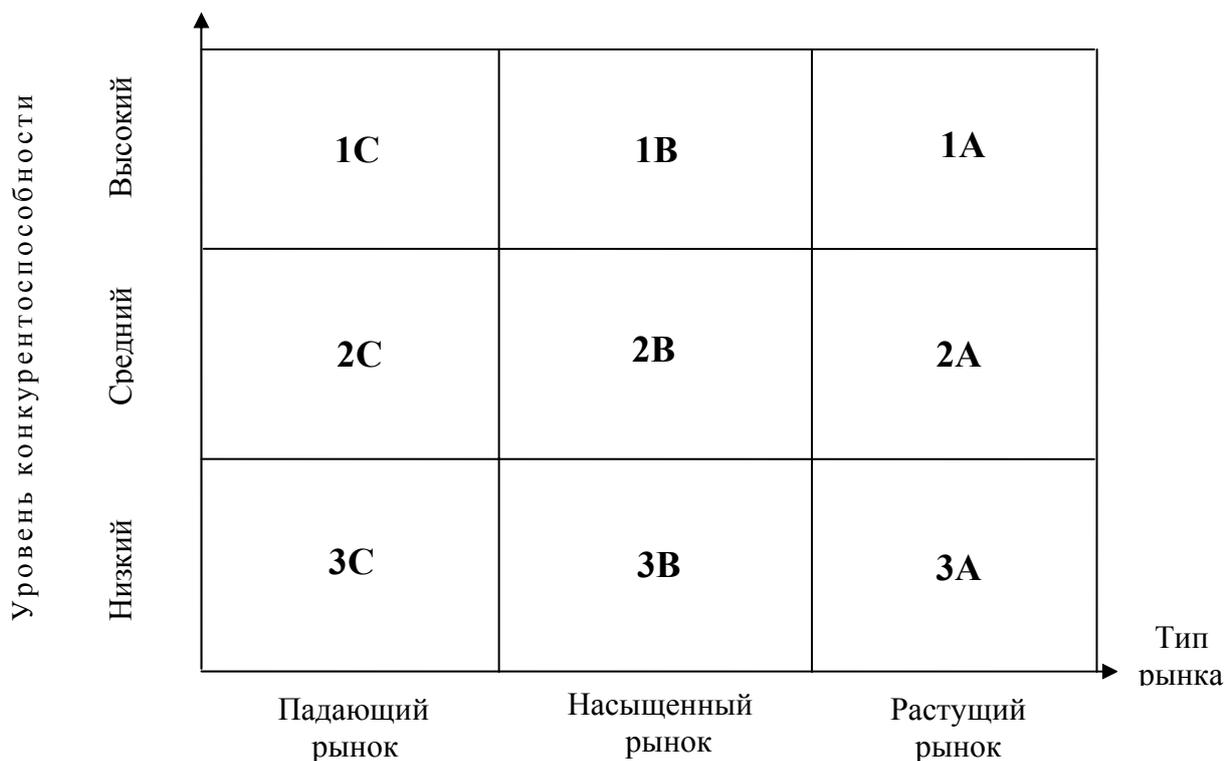


Рис.1. Оценка перспектив развития предприятия на конкретном рынке

Ситуации, представленные на Рисунке 1 имеют следующие характеристики:

- **1А** - растущий рынок (емкость рынка не исчерпана), на фоне конкурентных преимуществ (цена, качество, ассортимент, сервис, месторасположение, раскрученный бренд и т.д.) предприятия позволяет развиваться очень динамично, завоевывать свою долю рынка, быстро увеличивать объем продаж и получать большую чистую прибыль;
- **2А** – предприятие не имеет явных преимуществ перед своими конкурентами, однако, растущий рынок позволяет предприятию динамично развиваться и на фоне растущего спроса увеличивать объем продаж;
- **3А** – анализируемое предприятие уступает своим конкурентам (уровень конкурентоспособности продукции или услуг, оказываемых анализируемым предприятием, является очень низким), которые развиваются намного динамичней, захватывая быстрыми темпами данный рынок;
- **1В** – ситуация характеризуется высокой конкуренцией, емкость рынка исчерпана, однако, конкурентные преимущества позволяют предприятию не только стабильно получать выручку и прибыль, но и постепенно увеличивать свою долю рынка (например, профессором Бакановым М.И. было установлено, что если у

анализируемого предприятия значение нормы прибыли превышает более чем на 30% значение нормы прибыли у конкурентов, то цена продукции компании может быть уменьшена на 9% при получении такого же объема прибыли, как и у конкурентов, что вынудит последних потерять своего потребителя);

- **2В** - анализируемое предприятие не имеет явных преимуществ перед своими конкурентами, рыночная ситуация позволяет стабильно получать выручку и прибыль, однако, следует постоянно развиваться, вести собственные разработки, ориентироваться на конкурентов, чтобы не оказаться аутсайдером;
- **3В** – анализируемое предприятие уступает своим конкурентам, если компания не будет уделять большого внимания к повышению эффективности своей финансово-хозяйственной деятельности и достижению уровня конкурентов, предприятие, в конце концов, потеряет свою долю рынка;
- **1С** – ситуация характеризуется обваливающимся рынком, что является следствием изменения предпочтений потребителя (изменение моды, введение новых технологий и т.д.), обладая конкурентными преимуществами, предприятие может удержаться на рынке и закрепить за собой потребителей, оставшихся «верными» данному продукту (например, из – за низкой цены, привычки и т.д.);
- **2С** – ситуация на рынке не способствует ведению бизнеса, поэтому предприятию необходимо перепрофилироваться (за годы успешной работы предприятие, вероятнее всего, создало финансовые ресурсы, необходимые для перепрофилирования);
- **3С** – низкая конкурентоспособность на фоне неблагоприятной рыночной ситуации, вероятнее всего, приведут предприятие к банкротству.

Присвоение баллов каждой из рассмотренных ситуаций осуществляется в соответствии с нижеприведенной таблицей:

Таблица 5

Влияние на уровень кредитного риска позиции заемщика на рынке

Позиция на рынке	Присваиваемое количество баллов
1А	10
2А	8
3А	4
1В	8
2В	6
3В	2
1С	4

2С	2
3С	0
<i>Источник: Разработано автором.</i>	

Таким образом, в рамках диссертационного исследования автор разработал методику определения влияния позиции компании на рынке на уровень ее кредитоспособности.

В рамках анализа хозяйственной деятельности автор также предлагает подход к оценке таких характеристик финансово-хозяйственной деятельности компании, как степени диверсификации работы с контрагентами, качества взаимоотношений предприятия с коммерческими банками и уровня профессионализма менеджмента.

Анализ вторичного источника погашения кредита

Как правило, в рамках анализа кредитоспособности предприятия осуществляется оценка обеспечения кредита (вторичного источника погашения). Следует отметить, что если анализ первичного источника погашения кредита предназначен для предотвращения убытков, то анализ вторичного источника погашения - для возмещения убытков коммерческого банка, когда они неизбежны.

На практике часто случаются конфликты между заемщиками и кредиторами. Так, многие заемщики не понимают, почему от них требуют финансовую отчетность и оценивают финансовое состояние, хотя они, например, предоставили хороший залог, стоимость которого в несколько раз превышает размер кредита. Однако, следует подчеркнуть, что банк это не ломбард и его как кредитора волнует, прежде всего, способность получать заемщиком доход, который является основным (первичным) источником погашения кредита. А обеспечение – это вторичный источник погашения кредита, к которому прибегает кредитор в том случае, если становится очевидным, что заемщик не выполнит условия кредитного договора.

На практике существует ряд способов обеспечения своих обязательств предприятием (поручительство, банковская гарантия, неустойка и прочее), однако, наибольшее внимание автор уделил изучению залога, так как данный способ обеспечения является наиболее традиционным.

В работе автор отмечает, что для кредитора актуальна не просто рыночная стоимость предмета залога, а его ликвидационная стоимость. Это объясняется одним важным обстоятельством – заложенное имущество продается в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга, необходимого для его продажи по рыночной цене. Продажа в короткие сроки, безусловно, приводит к потерям.

Ликвидационная стоимость – это рыночная стоимость в условиях ограниченного периода реализации и определенных особенностей заложенного имущества. Она определяется следующим образом:

$$L = R \times p \times q,$$
 где

L – ликвидационная стоимость;

R – рыночная стоимость закладываемого имущества определенная экспертом;

p – ликвидационная поправка зависит от качества и характеристик конкретного вида имущества, возможности его сохранности, развитости соответствующего рынка, наличия информации на рынке и возможности беспрепятственной реализации;

q – рыночная поправка – это поправка на ошибку в определении рыночной стоимости из-за вероятностного характера применяемых информационных данных.

В работе автором разработана методика определения величины ликвидационной и рыночной поправок на основе выделенных факторов. На данные поправки корректируется рыночная стоимость предмета залога и определяется ликвидационная стоимость, если последняя больше либо равна сумме основного долга, начисленных процентов и издержек, связанных с реализацией предмета залога, то выданный кредит можно считать полностью обеспеченным.

В **третьей главе** «Влияние отраслевой специфики заемщика на его кредитоспособность» в рамках предложенной методики анализа кредитоспособности заемщика, автор проводит исследование, целью которого является определение степени влияния отраслевой принадлежности заемщика на уровень его кредитоспособности.

Анализ отраслевого фактора кредитоспособности

Анализ тенденций развития отрасли, в которой работает компания, позволяет идентифицировать риски изменения внешних условий ее деятельности, которые могут оказать существенное влияние на доходность финансово-хозяйственной деятельности предприятия, качество активов, потребность в инвестициях и, в конечном счете, на способность обслуживать долговые обязательства. Эти риски являются общими для компаний одной отраслевой принадлежности.

Автор составил рейтинг уровня кредитоспособности основных отраслей российской экономики на базе анализа статистических данных, характеризующих текущее состояние отраслей, а также перспективы их развития. Проведенные исследования позволяют определить приоритетные отрасли для кредитования, т.е. те отрасли, которые, по нашему мнению, характеризуются минимальным кредитным риском. На наш взгляд, уровень риска кредитования отдельной отрасли определяется состоянием ее рентабельности, платежеспособности и просроченной задолженности по кредитам и займам. Это все можно

отнести к количественным критериям отраслевого фактора кредитоспособности. Наряду с количественными, считаем необходимым учитывать и качественный критерий – уровень конкурентоспособности (признание потребителем) продукции в мире (в стране), производимой предприятиями анализируемой отрасли. В качестве индикатора конкурентоспособности отрасли выбрано соотношение стоимости импорта и стоимости продукции, выпущенной конкретной отраслью (чем «плачевней» состояние в конкретной отрасли, тем выше вероятность замещения продукции отечественного производителя импортом).

На базе качественных и количественных показателей была определена степень приоритетности кредитования проанализированных отраслей (См. Таблицу 4).

Таблица 4

Определение приоритетности кредитования конкретной отрасли

Отрасли экономики	Баллы отраслевого фактора кредитоспособности предприятия
Торговля	8
Строительство	6
Транспорт	6
Связь	10
Сельское хозяйство	0
Нефтяная промышленность	14
Черная металлургия	13
Цветная металлургия	13
Химическая и нефтехимическая промышленность	3
Угольная промышленность	4
Газовая промышленность	5
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	4
Электроэнергетика	6
Машиностроение	2
Промышленность строительных материалов	4
Легкая промышленность	0
Пищевая промышленность	5
<i>Справочно: Отраслевой фактор кредитоспособности определялся с учетом среднегодовых (2003-2006гг.) рейтингов рентабельности, платежеспособности и кредитной дисциплины с учетом весов 0,3, 0,3, и 0,4 соответственно. Также учитывался качественный критерий – конкурентоспособность по отношению к аналогичным отраслям других.</i>	
<i>Источник: Разработано автором.</i>	

Как видно из Таблицы 4 наиболее приоритетными отраслями для кредитования являются нефтяная промышленность и металлургия. И, конечно же, это обусловлено благоприятной внешней конъюнктурой (ростом цен на нефть и металлы), наряду с традиционной мощью этих отраслей. Наиболее рискованными с точки зрения кредитования являются такие отрасли, как сельское хозяйство, легкая промышленность, машиностроение. Одной из основных причин такого положения дел является то, что продукция, производимая

предприятиями этих отраслей, не востребована на рынке и замещается импортными товарами. Переломить эту тенденцию можно только с сильной поддержкой государства.

Анализ финансового состояния заемщика

В работе автор отмечает, что в современной науке наблюдается следующая тенденция: один и тот же показатель может иметь более десятка различных названий, толкований, а также методов расчета (например, «коэффициент автономии», «коэффициент концентрации собственного капитала», «коэффициент финансовой независимости» являются разными названиями одного и того же показателя). Многие авторы предлагают целый ряд нормативных значений для большинства показателей одинаковые для всех отраслей, хотя, по сути, у каждой отрасли должны быть свои границы допустимых значений показателей ликвидности, рентабельности, оборачиваемости и др., изменяющихся в соответствии с реалиями современной экономики. Например, совершенно очевидно, что нормальный уровень оборачиваемости капитала в тяжелом машиностроении или авиационной промышленности будет ниже, чем в пищевой отрасли или торговле. А значит, и нормы рентабельности в этих отраслях должны быть различны. Норматив коэффициента текущей ликвидности обычно меньше в торговле, чем в производстве, так как торговые компании в большей степени финансируют свою финансово-хозяйственную деятельность за счет заемных средств (кроме того, можно предположить, что ликвидность оборотных активов торговых компаний достаточно высокая). Отсюда существуют примеры, когда предприятие, вообще не имеющее собственных оборотных средств, не только неплохо живет на рынке, но даже развивается.

Принципиальной особенностью анализа финансового состояния в рамках разработанной методики является то, что, по мнению автора, анализ финансового состояния компании должен осуществляться на основе комбинированного анализа данных управленческого и фискального учетов. На практике анализируемые предприятия часто искажают реальную величину и выручки, и прибыли в официальной отчетности (следовательно, определить реальную кредитоспособность заемщика нельзя ввиду невозможности определения реальной величины первичного источника погашения кредита). Зачастую то, что показывается в официальной отчетности, совсем не соответствует реальности. Например, краткосрочные займы могут в действительности быть собственными средствами анализируемой компании, рентабельность бизнеса по официальной отчетности всегда меньше, так как в реальности очень часто между поставщиком и анализируемой компанией стоит техническая компания, на которой остается торговая наценка. Понятно, что целью этого искажения является снижение налогового пресса. Кроме того, кредитный

аналитик должен знать о том, входит ли анализируемое предприятие в холдинг (группу компаний). При определенных ситуациях (когда участники холдинга являются друг для друга контрагентами, при высокой долговой нагрузке других организаций, входящих в холдинг) следует анализировать финансовое состояние всего холдинга. Другими словами, чтобы оценить реальный кредитный риск сделки нужно не просто взять 10-20 показателей, рассчитать их величину на основе бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках заемщика, определить итоговый рейтинг и на основе его принять решение о кредитовании. Такой способ оценки кредитного риска, по нашему мнению, довольно прост и не может быть применим в реальной российской действительности. Каждый бизнес имеет свои специфические особенности (например, используемая схема оптимизации налогообложения, условия работы с контрагентами, конкурентные преимущества, перспективы, особенности ведения ВЭД и т.д.), которые кредитному аналитику следует учитывать (например, снижение среднемесячной выручки заемщика за анализируемый период, отражаемой в официальной отчетности, может быть следствием не ухудшения финансово-хозяйственной деятельности, а изменением схемы ведения бизнеса, что отразится и на показателях рентабельности, и оборачиваемости, и долговой нагрузки). На сегодняшний день без управленческой отчетности практически невозможно оценить реальную долговую нагрузку всего холдинга (группы предприятий). Никакая самая совершенная методика анализа заемщика или оценка риска не даст надежных результатов, если исходная информация недостаточно полная или ненадежная. Отсюда, можно вывести важный, на наш взгляд, «закон» - **фискальная отчетность на текущий момент не позволяет ее внешним пользователям увидеть реальную картину рассматриваемого бизнеса, а значит, понять действительные риски кредитования рассматриваемого предприятия.** Следовательно, модели анализа кредитоспособности, базирующие на расчете финансовых показателей по официальным данным на текущий момент (в связи с характерной для российского бизнеса финансовой непрозрачностью) не эффективны.

В рамках данной работы была выделена уточненная система финансовых показателей, которые с точки зрения автора наилучшим образом характеризуют отдельные стороны деятельности предприятия и при этом образуют некую законченную совокупность, дающую исчерпывающее представление о предприятии как о целом. В Таблице 6 кроме классических показателей приведены достаточно новые коэффициенты, позволяющие учитывать при анализе кредитоспособности заемщика первичные источники погашения кредита (выручку, чистую прибыль). Выделенная система финансовых показателей обладает следующими особенностями:

- минимальная функциональная зависимость между выделенными показателями;

- наиболее полное отражение определенных аспектов финансового состояния предприятия, необходимых при анализе его кредитоспособности (анализ достаточности первичных источников погашения кредита);

- влияние цели кредитования на алгоритм расчета определенных финансовых показателей.

Таблица 6

Система финансовых показателей

Обозначение показателя	Наименование показателя	Способ расчета
X ₁	Коэффициент долговой нагрузки ¹	Совокупный лимит кредитования / Среднемесячная выручка
X ₂	Отношение скорректированных активов к краткосрочным обязательствам	Скорректированные активы / Краткосрочные обязательства
X ₃	Отношение совокупного ² лимита кредитования к величине СОК	Текущие лимиты кредитования + Запрашиваемый лимит кредитования / (Собственные средства + Долгосрочные пассивы – Внеоборотные активы)
X ₄	Коэффициент автономии	Собственные средства / Валюта баланса
X ₅	Коэффициент рентабельности	(Чистая прибыль / Выручка) • 100%
X ₆	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	Средняя величина дебиторской задолженности • 360 / Выручка за год
X ₇	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	Средняя величина кредиторской задолженности • 360 / Себестоимость за год
X ₈	Коэффициент оборачиваемости запасов	Средняя величина запасов • 360 / Себестоимость за год
X ₉	Коэффициент материального наполнения активов	(Основные средства + Незавершенное строительство + Запасы) / Итог баланса
X ₁₀	Коэффициент рентабельности собственного капитала	Чистая прибыль, полученная за год / Собственный капитал

Источник: Разработано автором.

¹ При инвестиционном кредитовании коэффициент долговой нагрузки будет определяться следующим образом: совокупный лимит инвестиционных кредитов с учетом процентов / полученная за период кредитования чистая прибыль, дисконтируемая Банком.

² При кредитовании инвестиционного характера лучше использовать классический коэффициент обеспеченности собственным оборотным капиталом или соотношение собственных и заемных средств в инвестиционном проекте.

В рамках диссертационной работы было проведено исследование, направленное на изучение зависимостей между значениями показателей, характеризующих финансовое состояние заемщика и отраслевой принадлежностью последнего. Исследование показывает, что значения финансовых коэффициентов корректируются в зависимости от принадлежности конкретного предприятия к одной из шести рассматриваемых отраслей. Были установлены нормативные значения выделенных финансовых показателей, зависящих от отраслевой специфики предприятия.

В соответствии с разработанной методикой, оценка финансового состояния заемщика (R) определяется следующим образом:

$$R = \sum_{i=1}^{n=10} B_i P_i k_i,$$

где:

B_i – балл i – го финансового коэффициента;

P_i – вес i – го финансового коэффициента;

k_i – коэффициент динамики i – го финансового коэффициента.

Отсюда, текущее финансовое состояние предприятия-заемщика можно признать:

- хорошим, если итоговый балл $\geq 1,2$ присваивается максимальное количество баллов – 45;
- средним, если итоговый балл $\geq 0,8$ – присваиваемое количество баллов - 30;
- плохим, если итоговый балл $< 0,8$ – присваиваемое количество баллов - 10.

Проанализировав основные факторы кредитоспособности, и определив текущее их значение баллов, можно судить о совокупном уровне кредитоспособности оцениваемого предприятия. Для этого необходимо суммировать полученные баллы, которые были присвоены вышеприведенным факторам кредитоспособности (См. Таблицу 1). Классификация класса кредитоспособности в зависимости от итогового балла осуществляется следующим образом:

- Заемщики **первого класса** (рейтинговая оценка выше 75 баллов) – наиболее предпочтительная группа заемщиков с минимальным кредитным риском;
- Заемщики **второго класса** (рейтинговая оценка в интервале от 60 до 74 баллов) – группа заемщиков с допустимым кредитным риском;
- Заемщики **третьего класса** (рейтинговая оценка в интервале от 40 до 59 баллов) – группа заемщиков с высоким кредитным риском;
- Заемщики **четвертого класса** (рейтинговая оценка ниже 40 баллов) – группа заемщиков с недопустимым кредитным риском.

Полученный класс кредитоспособности влияет на размер запрашиваемого кредитного лимита, а также на процентную ставку по кредиту. В рамках методики автором была разработана матричная модель определения премии за риск на основе трех критериев: полученного класса кредитоспособности, предмета залога и срока кредитования. Таким образом, результатом разработанной методики анализа кредитоспособности является не только ответ на вопрос предоставить или не предоставить запрашиваемый кредит предприятию. Методика позволяет в случае принятия положительного решения о кредитовании правильно структурировать лимит с учетом отраслевых особенностей заемщика, и, следовательно, минимизировать кредитный риск предстоящей операции.

В **заключение** диссертационной работы автором были сделаны следующие выводы и разработаны соответствующие рекомендации:

1. Кредитоспособность является комплексным понятием и сводить анализ кредитоспособности заемщика к анализу финансового состояния - грубейшая ошибка. В работе предложено уточненное определение понятия «кредитоспособность», раскрывающее ее многоаспектность.

2. Критический анализ зарубежных и отечественных методов оценки кредитоспособности показал, что освоение зарубежного опыта в области управления кредитным риском необходимо, однако, слепое копирование методов его минимизации является нецелесообразным – слишком различны условия, на которых базируются механизмы «переходной» и развитой экономики. Заимствуемые методы и формы должны подвергаться корректировке с учетом нынешнего этапа развития российской банковской системы и экономики в целом.

3. Использование дискриминантных моделей анализа кредитоспособности потенциального заемщика на сегодняшний момент в России невозможно. Это объясняется тем, что в нашей стране поиск закономерностей между финансовым состоянием предприятия и фактом его банкротства может привести к ошибочным выводам (по данным МВД около 50% банкротств носят криминальный характер). Речь идет об инспирированном характере многих судебных дел, когда, по сути, перспективные компании умышленно банкротятся владельцами или заинтересованными крупнейшими кредиторами – монополистами.

4. Необходимость оценки влияния региональной и отраслевой принадлежности потенциального заемщика – предприятия в рамках предложенной методики анализа кредитоспособности, вызвана неоднородностью России в региональном и отраслевом разрезе. Данное обстоятельство привело к разработке автором рейтинговых моделей оценки регионального и отраслевого факторов кредитоспособности на базе выделенных критериев и показателей, а также их весов, установленных экспертным путем.

5. Позиция потенциального заемщика на рынке должна правильно интерпретироваться кредитным аналитиком для более точного прогнозирования динамики развития анализируемого бизнеса. С этой целью в работе предлагается алгоритм анализа перспектив предприятия с учетом его конкурентных преимуществ и специфики рынка, на котором оно работает.

6. Правильная оценка объекта залога влияет на уровень кредитного риска, причем в условиях повышающейся конкуренции в банковском секторе, кредитору приходится все больше идти на компромисс с потенциальным заемщиком (например, в сфере залоговых дисконтов). В работе автором разработан подход к оценке «справедливой» стоимости залога на основе выбранных критериев.

7. Критический анализ существующих моделей оценки финансового состояния дал возможность автору сделать вывод о том, что данная сфера на сегодняшний день недостаточно изучена специалистами. Зачастую модели оценки финансового состояния включают в себя финансовые показатели, которые находятся в тесной функциональной зависимости между собой, а их нормативные значения одинаковы для всех отраслей экономики. Все это снижает эффективность применения на практике таких моделей. В связи с этим в диссертации автором предложена система финансовых показателей, которые в наименьшей степени дублируют друг друга и наилучшим образом характеризуют отдельные стороны деятельности предприятия. На базе предложенной системы финансовых показателей, их весов, алгоритма расчета, а также нормативных значений, установленных с учетом отраслевой специфики предприятия, разработан научный подход к оценке финансового состояния потенциального заемщика.

8. Непрозрачность ведения бизнеса в России приводит к тому, что при оценке финансового состояния предприятия в нашей стране необходимо применять комбинированный анализ управленческой и фискальной отчетности, так как последняя не позволяет внешним пользователям увидеть реальную картину рассматриваемого бизнеса, а, значит, понять действительные риски кредитования рассматриваемого предприятия.

9. Структурирование кредитного лимита способно повлиять на уровень кредитного риска предстоящей операции. Правильно структурировать лимит (установить размер кредитного лимита, форму кредитования, процентную ставку) – основная задача кредитного аналитика. В рамках диссертации автором разработаны и предложены рекомендации по установлению максимального лимита кредитования на заемщика, а также определению премии за риск и выбору наилучшей формы кредитования с учетом отраслевых и других специфических особенностей предприятия.

III. ПУБЛИКАЦИИ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Хрестинин В.В. Финансовое состояние предприятия как фактор его кредитоспособности // Вестник МГУ (№ 6), 2006. – 1,1 п.л.
2. Хрестинин В.В. Влияние отраслевой принадлежности предприятия на уровень его кредитоспособности // Вестник МГУ (№ 2), 2007. – 0,8 п.л.
3. Хрестинин В.В. Российская специфика финансового анализа предприятия при оценке его кредитоспособности // Вопросы экономических наук №3 (19): сб. науч. ст. – М: издательство «Спутник +», 2006. – 0,2 п.л.
4. Хрестинин В.В. Учет отраслевой принадлежности компании при оценке ее кредитоспособности // Вопросы экономических наук №2 (18): сб. науч. ст. – М: издательство «Спутник +», 2006. – 0,3 п.л.