

*На правах рукописи*

Ершов Константин Евгеньевич

**НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ МЕТОДОВ  
АНАЛИЗА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ  
ЗАЕМЩИКОВ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат  
диссертации на соискание ученой  
степени кандидата экономических наук

Москва  
2013

Работа выполнена на кафедре «Деньги, кредит, банки» ФГОБУ ВПО «Государственный университет Министерства финансов Российской Федерации»

Научный руководитель: кандидат экономических наук, доцент  
**Терновская Елена Петровна**

Официальные оппоненты: **Русанов Юрий Юрьевич**,  
доктор экономических наук, профессор,  
ФГБОУ ВПО «Российский экономический  
университет имени Г.В. Плеханова»,  
профессор кафедры Банковского дела

**Горелая Наталия Васильевна**,  
кандидат экономических наук,  
ФГАОУ ВПО «Национальный  
исследовательский университет «Высшая  
школа экономики», доцент кафедры  
банковского дела

Ведущая организация: **Частное образовательное учреждение  
высшего профессионального образования  
«Московский банковский институт»**

Защита состоится «30» мая 2013г. в 12:00 часов на заседании диссертационного совета Д 505.001.02 на базе ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: Ленинградский проспект, д.49, ауд. 406, Москва, 125993.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: Ленинградский проспект, д.49, комн. 203, Москва, 125993.

Автореферат разослан «29» апреля 2013г. Объявление о защите диссертации и автореферат диссертации «29» апреля 2013г. размещены на официальном сайте Высшей аттестационной комиссии при Министерстве образования и науки Российской Федерации по адресу <http://vak.ed.gov.ru> и на официальном сайте ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»: <http://www.fa.ru>.

Ученый секретарь  
диссертационного совета Д 505.001.02,  
к.э.н., доцент

Е.Е. Смирнова

## **I. Общая характеристика работы**

**Актуальность темы исследования.** Динамичность развития банковского сектора и его уязвимость к кризисным явлениям обуславливает потребность в совершенствовании методических подходов оценки рисков, в частности, кредитного. Одновременно обострение конкуренции в бизнес-среде побуждает компании к интеграционным процессам, приводит к их объединению в группы, что требует учета этих особенностей в процессе оценки корпоративных заемщиков, являющихся участниками группы.

В российской экономике эти процессы усиливаются специфическими условиями функционирования бизнеса: нестабильностью экономической ситуации, недостаточной защитой прав инвесторов и собственников, противоречивостью и изменчивостью законодательного регулирования, в ряде случаев низкой правовой культурой.

По состоянию на 1 января 2013 г., по данным ЦБ РФ, доля кредитов юридическим лицам (кроме финансового сектора) составляла 58,8% от совокупного объема кредитования.

В связи с большой долей кредитов, выдаваемых корпоративным заемщикам, особое значение приобретает развитие и совершенствование методики анализа кредитоспособности юридических лиц.

К сожалению, банковская практика свидетельствует о том, что кредитные организации зачастую не принимают во внимание аффилированность юридических лиц, осуществляющих деятельность в интересах одной группы собственников, а также характер перераспределения финансовых потоков внутри группы компании, которые не всегда проводятся на рыночных условиях. Существующие проблемы предопределили актуальность и востребованность разработки методик оценки кредитоспособности заемщиков, входящих в группу компаний.

**Степень научной разработанности темы исследования.** При определении кредитоспособности хозяйствующего субъекта

преимущественно применяется финансово-экономический анализ. В связи с этим при подготовке диссертации были изучены труды в сфере экономического анализа российских авторов: М.И. Баканова, А.В. Грачева, О.В. Ефимовой, М.В. Мельник, Е.В. Негашева, А.Д. Шеремета, и др. Первые модели анализа с использованием финансовых коэффициентов принадлежат следующим иностранным авторам: В. Биввер [W. Beaver], А. Волл [A. Wall], Дж. Канон [J. Cannon], У. Лог [W. Laugh], К. Мервин [C. Mervyn], П. Фитспатрик [P. Fitzpatrick].

Среди отечественных авторов вопрос анализа кредитоспособности заемщиков рассматривали: И.В. Бочарова, Е.Б. Герасимова, Д.А. Евдовицкий, О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, И.В. Попов, В.С. Просалова, Э.О. Румянцев, А.М. Тавасиев.

Однако почти все вышеупомянутые авторы рассматривали анализ кредитоспособности на уровне отдельной организации. Особенности группы компаний при этом не рассматривались. В научной литературе, как правило, объектом анализа кредитоспособности является заемщик, при этом не всегда в достаточной степени учитываются особенности его экономической деятельности. Между тем, в современном крупном корпоративном бизнесе экономическую деятельность чаще всего ведут не отдельные предприятия, а различные объединения юридических лиц. В этой связи следует отметить недостаточную разработанность проблем анализа кредитоспособности группы связанных компаний, составления и анализа консолидированной отчетности, определения периметра консолидации (перечня компаний, отчетность которых подлежит консолидации), структурирования сделки, исходя из организационно-правовой схемы группы с учетом денежно-товарных потоков внутри группы. Под структурированием сделки подразумевается установление требуемого уровня залогового покрытия, поручительств, сроков кредитования, графика погашения, вида кредитования и объема требований к оборотам заемщика по расчетным счетам. Таким образом, слабо раскрывается сущность группы компаний как заемщика, не в

полной мере систематизируются причины образования групп компаний в российских условиях. В связи с усложнением сущности объекта анализа, требуется усовершенствование и понятийного аппарата.

Можно отметить, что фрагментарно часть вопросов раскрыта в кандидатской диссертации Д.В. Ковтуна «Экономический анализ групп взаимосвязанных организаций» опубликованной в 2010 году (г. Воронеж), а также в работе Д.А. Евдовицкого «Анализ кредитоспособности организаций и групп компаний» опубликованной в 2012 году (г. Москва).

Актуальность и недостаточная разработанность проблемы и ее научно-практическая значимость определили тему диссертационного исследования, его цель и задачи.

**Цель исследования** состоит в выявлении и конкретизации направлений развития методов анализа кредитоспособности заемщиков, объединенных в группу компаний, что позволит повысить уровень достоверности оценки способности клиента обслуживать кредит.

**В соответствии с целью исследования, в работе поставлены следующие задачи:**

- уточнить понятийный аппарат с учетом современных характеристик субъекта кредитования;
- провести анализ причин образования групп компаний и разработать систему классификации компаний, объединенных в группу;
- оценить степень влияния аффилированности на кредитоспособность;
- разработать комплексную методику анализа кредитоспособности группы компаний;
- выявить пути улучшения нормативной базы Центрального Банка.

**Объектом исследования** является кредитоспособность групп компаний.

**Предмет исследования** — методическое обеспечение анализа кредитоспособности заемщика.

**Область исследования.** Диссертационная работа посвящена исследованию теоретических и практических основ формирования методики оценки кредитоспособности групп компаний коммерческими банками. Содержание диссертационной работы соответствует пп. 10.12 и 10.16 Паспорта специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

**Теоретической и методической основой** исследования послужили методические и теоритические положения, содержащиеся в научных работах отечественных и зарубежных авторов в области банковского дела, финансового менеджмента и бухгалтерского учета.

**Информационной базой** исследования являются фундаментальные и прикладные работы отечественных и зарубежных ученых по вопросам анализа кредитоспособности и финансового менеджмента, материалы конференций и научных семинаров, статьи из специализированных научных изданий, нормативные акты Российской Федерации, данные Центрального Банка, бухгалтерская отчетность ряда российских банков и организаций.

**Научная новизна** исследования состоит в теоретическом обосновании и разработке методики анализа кредитоспособности юридических лиц, входящих в группу компаний, позволяющей получить достоверную оценку кредитоспособности заемщика.

Основные результаты, содержащие научную новизну, получены по следующим направлениям.

1. Введено в научный оборот понятие «консолидированная кредитоспособность», сущность которого от традиционного понятия «кредитоспособность» отличается следующим:

- субъектом оценки кредитного риска является не только официальный заемщик, но и группа компаний;

- целесообразностью использования для анализа кредитоспособности сведений о внутренней структуре и качественных характеристиках группы компаний;

- разработанными методами анализа качественных характеристик группы компаний;

- преимущественным использованием метода экспертной оценки.

2. Выявлены и систематизированы причины образования групп компаний, а также разработаны критерии классификации компаний, входящих в группу, с целью обоснования структуры поручительства по кредитной сделке: по функциям, по юрисдикции, по способу оформления подчинения, по видам объединений, по видам конечных собственников.

3. Выявлено влияние связанности компаний в группе на оценку их кредитоспособности, в том числе, способы возможных искажений финансовой отчетности, снижающие транспарентность оценки кредитоспособности группы компаний.

4. Разработана методика анализа кредитоспособности группы компаний, которая в отличие от известных методик анализа кредитоспособности обособленных юридических лиц, включает:

- методику выявления внутренней структуры группы компаний;

- формализованную методику консолидации отчетности всех участников группы;

- модульную структуру методики оценки кредитоспособности на основе анализа количественных и качественных показателей и условия ее эффективной реализации;

- анализ качественных характеристик группы компаний (прозрачность структуры собственности и финансово-хозяйственной деятельности группы компаний);

- способы защиты консолидированной отчетности от возможных фальсификаций, путем выявления и очищения консолидированной отчетности от искажений;

- специфическую базу для расчета финансовых коэффициентов и иных экономических показателей – консолидированная финансовая отчетность.

5. Обоснована необходимость внедрения в положения Банка России изменений, обязывающих оценивать финансовое состояние по консолидированной отчетности группы.

**Теоретическая значимость** исследования заключается в развитии теоретических положений комплексного анализа кредитоспособности заемщиков с учетом их специфических особенностей.

**Практическая значимость** диссертации состоит в том, что предложенные методы анализа кредитоспособности заемщиков, входящих в группу компаний, ориентированы на повышение объективности оценки кредитоспособности заемщиков и снижение потенциальных рисков их кредитования российскими коммерческими банками.

Самостоятельное практическое значение имеют:

- порядок выявления внутренней структуры группы компаний, что позволяет определить перечень компаний, отчетность которых необходимо консолидировать при анализе кредитоспособности;

- методика консолидации отчетности участников группы, что позволит повысить объективность оценки финансового состояния заемщика;

- уточненный метод анализа платежеспособности и операционной деятельности;

- показатели качественной оценки группы компаний с учетом влияния связанности участников на ее кредитоспособность.

Отдельные разработки могут быть использованы для обучения специалистов, бакалавров и магистров, при чтении лекций и проведении практических занятий по таким дисциплинам, как: «Банковское дело», «Организация деятельности коммерческих банков», «Банковский менеджмент», «Финансовый менеджмент», «Бухгалтерский учет и аудит».

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Отдельные положения диссертации докладывались и обсуждались на международной



научно-практической конференции «Финансовые механизмы обеспечения эффективной деятельности и инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов» (Москва, Государственный университет Министерства финансов Российской Федерации, июнь 2012 г.).

Материалы научного исследования используются в практической деятельности Отдела оценки недвижимости и бизнес-планирования ЗАО Корпорация «ОТКРЫТАЯ СТРАТЕГИЯ ДЕВЕЛОПМЕНТА» в части анализа финансового состояния группы компаний, участвующих в реализации проекта. Результаты исследования качественно улучшили процесс сбора и анализа финансовой информации, что позволило предоставлять банкам-партнерам наиболее полные аналитические расчеты, и тем самым обеспечить привлечение кредитного финансирования на выгодных для сторон условиях.

Использование результатов подтверждено соответствующим документом.

**Публикации.** Основные положения диссертационной работы опубликованы в 5 статьях общим объемом 2,01 п.л. (весь объем авторский), в том числе 3 работы авторским объемом 1,48 п.л. в журналах, определенных ВАК Минобрнауки России.

**Структура и объем диссертации.** Диссертационное исследование изложено на 151 странице, состоит из введения, трёх глав, заключения, библиографии из 152 наименований, 3-х приложений. Диссертация содержит 10 таблиц, 2 рисунка.

## **II. Основное содержание работы**

В соответствии с целью и задачами исследования в работе рассмотрены следующие группы проблем.

**Первая группа проблем** связана с уточнением теоретических основ понятия «кредитоспособность», учитывая изменения качественных характеристик заемщиков в российской экономике и развитие методик ее оценки.

Решение о выдаче кредита банки принимают на основе анализа кредитоспособности заемщика, основная цель которого заключается в оценке возможности и готовности заемщика обеспечить погашение кредита в соответствии с условиями кредитного договора. Понятие «кредитоспособность» во многом идентично определяется в работах российских ученых<sup>1</sup>. Вместе с тем, появление новых видов кредита привело к возникновению таких понятий, как текущая и «инвестиционная кредитоспособность»<sup>2</sup>, которые определяются на основе экономического назначения кредита<sup>3</sup>. Кроме того, справедливо отмечается, что «при оценке текущей кредитоспособности заемщика критерии и методы оценки будут меняться, в частности, в зависимости от того, кто является заемщиком – физическое лицо, предприятие, финансовая организация или орган власти или управления»<sup>4</sup>.

В современных условиях определенную эволюцию претерпевает понятие «субъект кредитного анализа»: от индивидуального хозяйствующего субъекта или физического лица к сложной производственной структуре холдингового типа. Это обусловлено двумя факторами, действие которых принципиально изменило в настоящее время основные характеристики субъекта кредитования:

- 1) объективный процесс концентрации и централизации капитала, усложнение производственных связей внутри корпорации;
- 2) особенности российской экономики, где по ряду причин возникли различные виды групп компаний, являющиеся субъектом анализа при обращении с кредитной заявкой одной из компаний, входящей в группу.

---

<sup>1</sup>См., напр.: А.Д.Шеремет, А.М.Тавасиев, А.Г.Грязнова.

<sup>2</sup>Москвин В.А. Определение инвестиционной кредитоспособности предприятия-заемщика // Банковское дело. – 199. - № 7; Банковское дело: управление и технологии. – С.676.

<sup>3</sup>А.М.Тавасиев, Т.Ю.Мазурина, В.П.Бычков. Банковское кредитование: Учебник. – М.: ИНФРА-М. – 2010. – С.98.

<sup>4</sup>Там же, с.98.

Особая актуальность этого явления подтверждается последними решениями Банка России о возможности использования «мотивированного суждения» сотрудника ЦБ как основания для принятия к коммерческому банку мер надзорного реагирования при оценке создаваемого им резерва на покрытие потерь от кредитного риска. Такие решения были вызваны увеличением риска кредитных операций, главным образом, так или иначе связанных (в том числе, с учредителями банка) заемщиков. Не оспаривая в целом рискованность подобного кредитования, отметим, что зачастую связанность компаний обусловлена объективными причинами. Для снижения рисков их кредитования важнейшее значение приобретает разработка адекватного *методического обеспечения* кредитного процесса. Так как усложняется понятие субъекта кредитования, усложняется и понятие кредитоспособности и его анализа.

В связи с этим, в работе предложено дополнить имеющиеся определения понятия кредитоспособности заемщика в зависимости от его особенностей двумя видами: *индивидуальная кредитоспособность* (если заемщик представляет собой отдельное юридическое или физическое лицо) и *консолидированная кредитоспособность* (когда заемщиком выступает группа компаний). При этом **под группой компаний предлагается понимать совокупность заемщиков, объединенных в формальную или неформальную группу, в которой связанность заемщиков может оказывать влияние на ее кредитоспособность.**

В целом, в банковской практике используются такие основные методики, как метод оценки кредитоспособности при помощи финансовых коэффициентов, экспертная оценка, рейтинговые и скоринговые модели. Данные методики редко применяются отдельно: в практике используется сочетание метода экспертной оценки с одним и вышеуказанных методов. На основе такого критерия, как особенности субъекта кредитования, в работе выделены основные направления и этапы развития методик оценки кредитоспособности заемщиков российскими коммерческими банками.

На сегодняшний день система методов оценки кредитоспособности заемщиков, в соответствии с которыми коммерческие банки в России принимают решение о выдаче кредита (или отказе в кредитовании), не совершенна. Стоит выделить ключевые ее недостатки:

- суждение, которое предоставляет сотрудник банка, субъективно и определяется его профессионализмом, а также интуицией;

- неясно, сколько показателей и какие конкретно показатели использовать для анализа, присутствует также нестабильность результатов;

- в связи с быстрым и резким развитием кредитования многие российские банки не успевают должным образом обучать своих кредитных инспекторов, которые впоследствии строят свои профессиональные суждения, основываясь на методиках, не учитывающих должным образом специфику заемщика, что может увеличить рискованность кредитования из-за неполной оценки всех факторов риска;

- экспертом можно только стать лишь посредством получения значительного опыта, что требует существенных временных затрат;

- ресурсы небольших банков не дают возможность полноценно развить новые скоринговые тенденции в определении кредитоспособности заемщика;

- число рассматриваемых заявок ограничивается физическими возможностями экспертов, что требует увеличения затрат на подготовку дополнительных специалистов и разработку методик, на основе которых может быть регламентирована процедура кредитного анализа;

- многие модели, в особенности скоринговые, не являются полноценными для использования их в российской действительности;

- возникают сложности, какие значения коэффициентов считать «нормативными» или «критическими»;

– учитывая многообразность коммерческих организаций, возникают трудности при создании исчерпывающей методики анализа кредитоспособности для многих банков, которые не являются преемниками крупных банков из других стран, до сегодняшнего дня не представляется возможным, что обуславливает необходимость разработки основных методических подходов для оценки кредитоспособности различных заемщиков с учетом их специфики.

В условиях рыночной экономики, а также учитывая конкуренцию в банковской сфере, к кредитному инспектору предъявляются высокие квалификационные требования, к которым добавляются умения анализировать текущее состояние клиента, строить прогноз его деятельности, способность оценивать субъективные качественные характеристики потенциального заемщика, а также знания в разных сферах экономики (бухгалтерский учет, финансы, экономический анализ, менеджмент, планирование и др.).

Особенно усложняются эти задачи с увеличением среди заемщиков доли предприятий, входящих в *группу компаний*, что требует от банков совершенствования самих методов анализа и использования новых источников информации. При этом становится необходимым осуществление следующих дополнительных предварительных этапов оценки кредитоспособности:

1) изучение схемы компаний, входящих в группу, с указанием товарно-денежных потоков, структуры владения и роли каждой компании в бизнес-процессе для определения *периметра консолидации*, под которым мы понимаем уточненную схему взаимосвязей финансовых показателей группы компаний как субъекта кредитования;

2) предоставление компаниями, входящими в периметр консолидации, отчетности с расшифровками за последние 5-8 отчетных периодов в зависимости от требований банка для осуществления консолидации

отчетности (по методике, описанной в работе); либо аудированной консолидированной отчетности по РСБУ, МСФО, либо GAAP. В случае, если предоставленная отчетность не аудирована, либо аудитор не вызывает доверия, аналитик обязан провести самостоятельную консолидацию в целях подтверждения консолидированной отчетности;

3) предоставление заемщиком полного пакета документов, (подтверждающих тот факт, что владельцем группы является заявленное лицо), для выявления конечного бенефициара группы компании.

Таким образом, появление новых качественных характеристик субъекта кредитования объективно требует **расширения источников информации для оценки его кредитоспособности с применением на дальнейших этапах особых методов оценки или модификации традиционных.**

Увеличение числа юридических лиц, объединенных в группу компаний с целью ведения деятельности в интересах одного лица, либо группы связанных лиц, привело к расширению методов экспертной оценки. Данный факт, прежде всего, связан с тем, что ряд рисков, свойственных группам компаний, в том числе политические, юридические и рыночные, являются качественными и поддаются количественной оценке лишь условно. Иногда для описания степени риска, каждому виду риска присваивается определенный балл, совокупность которых используется для расчета рейтинга.

Метод оценки кредитоспособности при помощи финансовых коэффициентов должен расширяться от оценки финансовых коэффициентов, рассчитанных по данным отчетности заемщика/поручителя/залогодателя до оценки финансовых коэффициентов, рассчитанных на основании данных консолидированной отчетности.

Изменение субъекта кредитного анализа от отдельного юридического лица к группе компаний сделало практически невозможным использование скоринговых моделей из-за возникшей необходимости анализировать не

только взаимосвязь субъекта анализа с экономической средой, но и самого субъекта как сложной структуры, которой присущи как риски, поддающиеся количественной оценке после консолидации финансовой отчетности, так и риски, которые оценить предоставляется возможным только качественно.

Таким образом, анализ развития понятия и методик оценки кредитоспособности позволил обосновать необходимость введения нового понятия «консолидированная кредитоспособность». Основные отличия индивидуальной и консолидированной кредитоспособности представлены в Таблице 1.

Таблица 1

**Основные особенности понятий «индивидуальная» и «консолидированная» кредитоспособность**

Характеристика	Индивидуальная кредитоспособность	Консолидированная кредитоспособность
Субъект оценки	Отдельное юридическое или физическое лицо	Группа компаний
Источники информации	Бухгалтерская и управленческая отчетность  Информация из внешних источников	Консолидированная отчетность Информация о внутренней структуре группы  Дополнение информации из традиционных источников сведениями, позволяющими обозначить внутреннюю структуру группы
Методы оценки кредитоспособности	Метод финансовых коэффициентов (с использованием отраслевых сравнений)  Экспертные оценки качественных характеристик заемщика  Рейтинговая оценка  Скоринговые методы	Расчет финансовых коэффициентов на основе консолидированной отчетности с предварительным выявлением внутренней структуры группы  Экспертные оценки качественных характеристик группы компаний с оценкой вероятных последствий связанности  Отказ от использования скоринговых методов ввиду большей значимости качественных оценок.

Составлено автором

Очевидно, что для разработки методологических подходов к оценке кредитоспособности группы компаний следует учитывать специфические особенности данной категории заемщиков. Исходя из этого, **вторая группа проблем**, рассматриваемая в диссертации, посвящена анализу основных объективных предпосылок, причин и целей образования групп компаний в российской экономике, а также обоснованию влияния связанности компаний на особенности оценки кредитоспособности группы.

Увеличение среди заемщиков доли групп компаний связано с развитием объективных процессов консолидации и централизации капитала, постепенным расширением масштабов бизнеса за рамки национальных экономик. Хотя официальные российские статистические органы практически не регистрируют результаты слияний, поглощений и объединений компаний, косвенно об усилении данной тенденции могут свидетельствовать данные о динамике количества предприятий и объемах их деятельности. Так, за период с 2005 по 2010 гг. объем отгруженных товаров предприятий в экономике РФ увеличивался опережающими темпами по сравнению с их количеством, что привело к увеличению объема отгруженных товаров в расчете на одно предприятие.

Таблица 2

**Динамика количества и объемов производства промышленных предприятий**

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Число действующих предприятий по отраслям:						
добыча полезных ископаемых	7040	7795	8315	9136	9136	9913
обрабатывающие производства	212644	216894	216343	221480	235756	235683
Объем отгруженных товаров по отраслям, млрд. руб.:						
добыча полезных ископаемых	3062	3721	4489	5272	5091	6212
обрабатывающие производства	8872	11185	13978	16864	14352	18287
Объем отгруженных товаров в расчете на одно действующее предприятие по отраслям, млрд. руб.:						
добыча полезных ископаемых	0,43	0,48	0,54	0,58	0,52	0,63
обрабатывающие производства	0,042	0,052	0,065	0,076	0,061	0,078

Рассчитано автором по данным Росстата: Сборник «Промышленность в России», 2010 г.



За исключением периода финансового кризиса 2008 г. прослеживается очевидная тенденция увеличения масштабов деятельности промышленных предприятий, в значительной степени, за счет интеграции и централизации производства группами компаний.

Кроме того, в России можно выявить комплекс причин, связанных с особенностями современной экономики, по которым коммерческую деятельность чаще ведут не отдельные компании, а компании, объединенные в группу. К ним относятся:

- оптимизация налогообложения при приобретении объектов недвижимости путем оформления недвижимости на специально созданные компании;

- защита бизнеса от рейдерских захватов;

- создание материнской компании с целью выпуска ценных бумаг;

- защита конфиденциальности конечных бенефициаров;

- необходимость приобретения готового бизнеса;

- создание группы компаний с целью оказания комплекса услуг, предоставление которых одной компанией в силу законодательства невозможно;

- повышение прозрачности структуры управления бизнесом;

- необходимость создания вертикально интегрированной структуры полного производственного цикла от производства сырья до дистрибуции готовой продукции.

В связи с тем, что значительная доля заемщиков осуществляет деятельность в рамках группы компаний, была проведена классификация подобных компаний по ряду признаков: виду деятельности, резидентству, схемы объединения в подгруппы. Также классификации подверглись конечные собственники групп компаний на государство и физические лица. После классификации уточнен перечень тех видов компаний, поручительство которых обязательно. Также определен перечень компаний, которые должны

перевести обороты по расчётным счетам в банк-кредитор, для контроля поступления денежных средств в режиме реального времени.

Кроме того, немаловажным для характеристики кредитоспособности являются различия компаний с точки зрения прозрачности бизнеса: на наш взгляд, следует различать компании, осуществляющие реальную деятельность, и «технические» компании, используемые в том числе, для нелегитимных сделок.

В работе отмечено, что разнообразие видов групп компаний и целей их создания не отменяет присущие им основные особенности, заключающиеся в том, что они представляют собой *особую экономическую единицу, финансовая деятельность которой может быть оценена на основе консолидированной отчетности (в том числе, для анализа консолидированной кредитоспособности), при этом для выявления конечных бенефициаров и ответчиков по обязательствам группы необходимо анализировать структурные связи внутри группы.* Эти особенности, в первую очередь, должны учитываться при организации их кредитования коммерческим банком.

Так, с точки зрения кредитоспособности объединение компаний в группу имеет как свои положительные, так и отрицательные стороны.

Среди положительных аспектов связанности можно выделить:

- открытие нового бизнеса для диверсификации деятельности компании и снижения концентрации предпринимательских, а, следовательно, и кредитных рисков;

- использование сложившихся связей, обеспечивающих стабильность деятельности заемщика и прогнозирование его возможностей для погашения кредита;

- выход на новые рынки, обуславливающий расширение источников для выполнения кредитных обязательств.

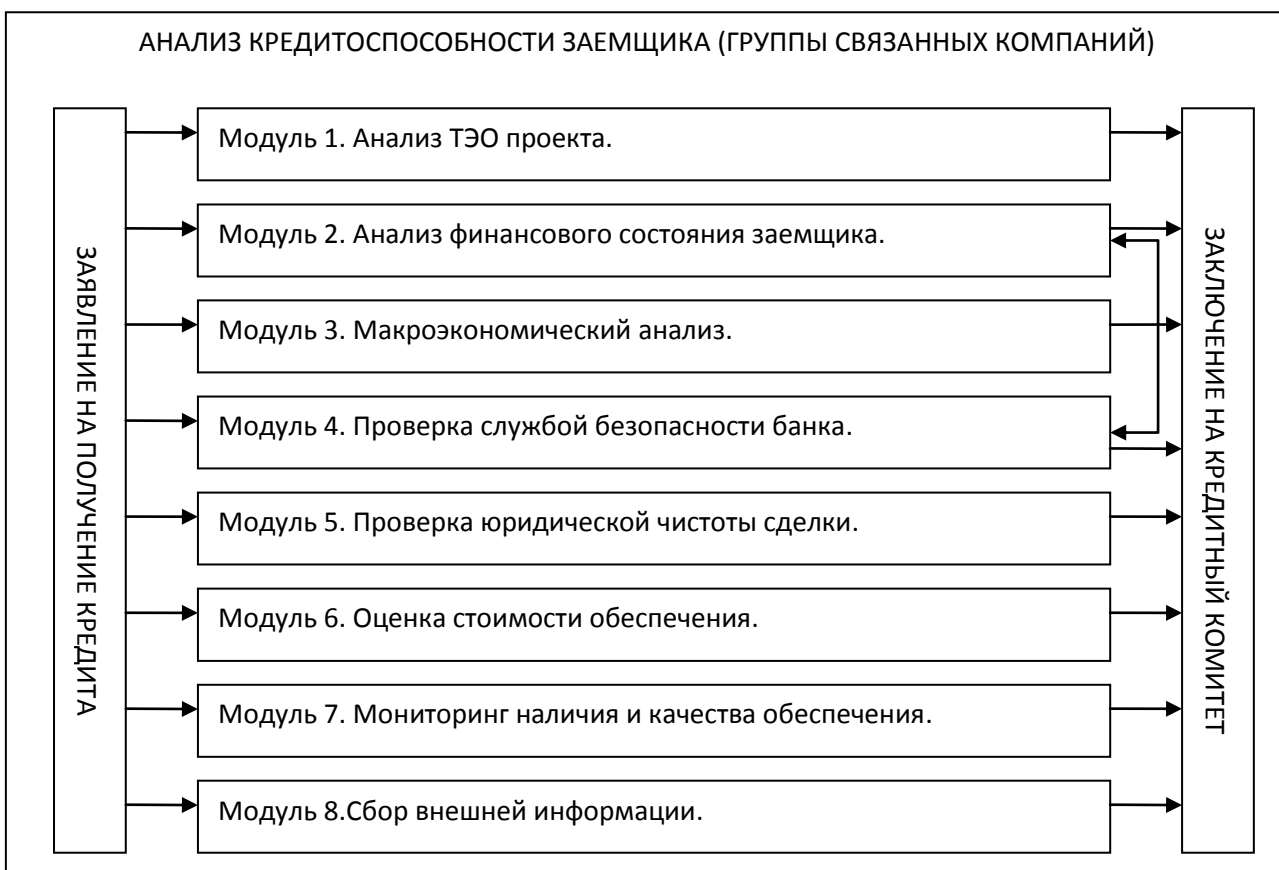
С другой стороны, возможными негативными моментами для банка могут стать: повышенные риски в случае открытия нового бизнеса в

смежных или новых сегментах рынка, слабо освоенных заемщиком; сокращение потоков от основной деятельности в результате приобретения непрофильных активов, недостаточных для погашения кредита и процентных платежей по нему; возникновение правовых рисков в случае расширения теневой экономики, если предприятие создается с целью ухода от налогообложения; возможные искажения финансовой отчетности, не позволяющие получить объективную оценку кредитоспособности заемщика.

При этом разнообразие методов искажения отчетности в группе компаний обуславливает сложность составления консолидированной отчетности. Противоречивость оценки последствий объединения компаний в группу предъявляет существенные требования к профессионализму и деловой интуиции кредитного аналитика. Это требует дальнейшего развития методик оценки кредитоспособности и внесения в них корректив с учетом особенностей заемщика.

**Третья группа проблем** связана с развитием методической основы организации кредитования и разработкой подходов к оценке кредитоспособности групп компаний.

В частности, предложена модульная методика, позволяющая осуществлять комплексный анализ кредитоспособности группы компаний одновременно различными структурными подразделениями банка. Данная методика включает не только анализ финансовой составляющей бизнеса, но и обеспечения, конъюнктуры рынка, политической и юридической составляющей деятельности.



**Рис. 1. Схема модульного анализа кредитоспособности заемщика**

При этом рекомендуется:

1. Внесение некоторых организационных изменений в деятельность кредитных подразделений (создание собственной оценочной службы, расширение функций или включение в штат действующих подразделений специалистов по оценке, усиление взаимодействия аналитического подразделения банка и службы безопасности в части выявления компаний входящих в группу, но тщательно скрываемых заемщиком от банка);

2. Дополнение методик оценки качественных характеристик заемщика показателями, учитывающими возможное влияние на кредитоспособность заемщика наличия связанности компаний в группе.

В частности, необходимо уточнение рейтинга или класса заемщика с учетом качественных показателей его оценки, в том числе, возможного влияния связанности на корректировку оценки финансовой устойчивости заемщика. Считаем необходимым дополнить используемые методики

качественной оценки заемщика (в частности, его деловой репутации) следующими показателями (см. Таблицу 3).

Таблица 3

**Показатели для анализа влияния связанности компаний  
на оценку кредитоспособности группы компаний**

Показатель	Оценка	Влияние («+» - положительное; «-» - отрицательное)
Деятельность членов группы в других отраслях экономики	Диверсификация рисков, выход на новые рынки, расширение спроса и потенциальной клиентской базы, новые денежные потоки  Накопление предпринимательских рисков	+  -
Уровень кооперации в группе	Использование налаженных и сложившихся хозяйственных связей, экономия на издержках в результате внутригрупповой кооперации	+
Наличие непрофильных активов	Сокращение потоков от основной деятельности, недостаточных для погашения кредита и процентных платежей по нему	-
Наличие «технических» компаний, используемых для ухода от налогообложения	Увеличение правовых рисков в случае расширения деятельности компании в сфере теневой экономики	-

Составлено автором

3. Внесение изменений в деятельность организаций, предоставляющих внешнюю информацию о заемщике: обеспечение полноценного доступа к Системе профессионального анализа рынков и компаний – Интерфакс (СПАРК-Интерфакс) всем желающим в рамках государственной программы по внедрению IT-технологий в государственные органы; возможность передавать и запрашивать у Бюро кредитных историй информацию не только на отдельную компанию, но и на все компании, аффилированные с конкретным физическим лицом либо группой физических лиц.

Указанные изменения позволят оптимизировать последовательность этапов методики оценки кредитоспособности (в том числе, с использованием

методов сетевого планирования) и сократить сроки принятия решения о выдаче кредита и формировании условий кредитного договора.

Отмечено, что наиболее ответственный и длительный по срокам этап – оценка финансового состояния заемщика - особенно усложняется при рассмотрении в качестве субъекта кредитного анализа группы компаний, что потребовало обоснования алгоритма осуществления такой оценки и разработки и формализации технологической последовательности ее проведения. С этой целью:

1) обоснован отказ от анализа отдельной отчетности заемщика, поручителей и залогодателей ввиду низкой вероятности корректного отражения в отчетности реального финансового состояния организаций; предложена консолидация отчетности всех участников группы.

Для апробации предложенной методики автором был рассмотрен пример анализа группы компаний, где помимо заемщика компании в группу входило второе юридическое лицо с критически высокой долговой нагрузкой и убыточной деятельностью.

На рассмотренном примере отчетливо показано, что анализ только заемщика серьезно исказил бы реальную картину финансового состояния клиента.

2) предложен поэтапный порядок осуществления анализа финансового состояния заемщика - группы компаний:

- подготовка консолидированной отчетности;
- очищение консолидированной отчетности от последствий фальсификации;
- анализ платежеспособности группы компаний;
- анализ операционной деятельности группы компаний в динамике;
- анализ долговой нагрузки;

3) предложены методы очищения консолидированной отчетности от фальсификаций с выручкой, прибылью, запасами, основными средствами и прочими статьями баланса;

4) определены признаки, по которым можно выявить так называемые «технические» компании, официально не входящие в группу компаний, но, тем не менее, аффилированные с заемщиком и используемые для завышения или занижения финансовых показателей компаний, официально входящих в группу;

5) обоснован порядок оценки залога прав требования и стоимости запасов, оформленных в залог;

6) предложен метод анализа платежеспособности клиента через анализ оборачиваемости кредиторской задолженности компаний, отвечающих за закупку сырья и товаров для перепродажи в холдинге, а также осуществляющих привлечение подрядчиков и прочих услуг;

7) обоснована необходимость анализа операционной деятельности группы компаний в динамике через анализ изменения показателя EBITDA, а также уточненный расчет долговой нагрузки через следующие коэффициенты: долг / EBITDA; долг / ср. мес. выручка; долг / собственный капитал; EBITDA / проценты уплаченные.

Внедрение в практику деятельности коммерческих банков предлагаемых методических положений и алгоритмов расчета основных финансовых показателей, позволяющих учесть особенности заемщиков при оценке их кредитоспособности, будет способствовать снижению рисков кредитования, стабильному и устойчивому развитию российской экономики и ее банковской системы.

### **III. Список работ опубликованных автором по теме диссертации**

#### Статьи в журналах, определенных ВАК Минобрнауки России:

1. Ершов, К.Е. Развитие методической основы кредитования в условиях усиления процессов консолидации российского капитала / К.Е. Ершов // Банковские услуги. - 2012. - № 11. - С. 24-29. (0,56 п.л.).

2. Ершов, К.Е. Влияние процессов консолидации капитала на кредитную политику коммерческих банков / К.Е. Ершов // Вопросы новой экономики. - 2012. - № 4. - С. 10-13. (0,48 п.л.).
3. Ершов, К.Е. Группа заемщиков как специфический объект кредитного анализа / К.Е. Ершов // Образование Наука Научные кадры - 2012. - № 8. - С. 45-48. (0,44 п.л.).

Статьи в других научных журналах:

4. Ершов, К.Е. Особенности оценки залога прав требований и залога товарных остатков / К.Е. Ершов // Проблемы экономики и менеджмента. - 2012. - № 12 (16). - С. 128-131. (0,22 п.л.).
5. Ершов, К.Е. Концентрация капитала в России и ее влияние на анализ кредитоспособности группы компаний / К.Е. Ершов // Управление собственностью: теория и практика. – 2012. - № 4. - С. 37-40. (0,31 п.л.)