

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ: РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ «РИНХ»

ФИНАНСОВАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ	5	Подкуйко М.С. <i>Особенности проведения мониторинга финансовой безопасности России в условиях глобализации</i>
БАНКОВСКОЕ ДЕЛО	13	Дроздовская Л.П. <i>Коллекторские структуры как участники кредитного рынка</i>
	19	Евлахова Ю.С. <i>Потенциал взаимодействия коммерческих банков и микрофинансовых институтов (на примере Ростовской области)</i>
ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ	22	Ткачева А.В. <i>Исследование факторов, влияющих на дивидендную политику коммерческой организации</i>
	31	Кулик О.М. <i>Некоторые аспекты управления дебиторской и кредиторской задолженностями российских предприятий</i>
	36	Лапицкая Г.М., Чараева М.В. <i>Возможности и проблемы использования прикладных программных продуктов в процессе анализа финансового состояния предприятия</i>
ТЕРРИТОРИАЛЬНЫЕ ФИНАНСЫ	42	Винникова Е.В. <i>Влияние финансового оздоровления санаторно-курортного комплекса Краснодарского края на социально- экономическое развитие региона</i>
НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ	49	<i>Обзор межрегиональной научно- практической конференции студентов и молодых ученых</i>

- 51 **Кабанова К.А.**
Кризис на рынке кредитных деривативов на секьюритизированные банковские активы в условиях глобализации
- 55 **Петренко Е.В.**
Развитие стандартов функционирования российских финансовых институтов в условиях глобализации
- 57 **Королевич О.П.**
Инвестиционные банки в России: особенности функционирования и перспективы развития
- 59 **Отришко М.О.**
Вопросы управления финансовыми отношениями в сфере медицинского страхования
- 61 **Костоглодова Е.Д.**
Финансовая поддержка инновационной деятельности в Ростовской области
- 63 **Горюнова Е.В.**
Оптимизация структуры инвестиционных ресурсов российских предприятий реального сектора экономики в условиях глобализации
- 65 **Лапоногова А.А.**
Проблемы формирования и эффективного использования источников долгосрочного финансирования деятельности предприятий
- 67 **Маврина М.М.**
Необходимость и преимущества бюджетного планирования в рамках инвестиционного проектирования на предприятии

FINANCIAL RESEARCH

FOUNDER AND PUBLISHER: ROSTOV STATE
ECONOMIC UNIVERSITY "RINH"

FINANCIAL SAFETY	5	Podkujko M. S. <i>Features of carrying out monitoring of financial safety of Russia within globalization</i>
BANKING	13	Drozdovskaja L.P. <i>Collectorsky structures as the credit market participants</i>
	19	Evlahova J.S. <i>Potential of interaction of commercial banks and microfinancial institutions (case study of the Rostov Region)</i>
FINANCE OF THE ENTERPRISES	22	Tkacheva A.V. <i>Analysis of factors of influence on the enterprise dividend policy</i>
	31	Kulik O.M. <i>Some aspects of receivables and creditor debts management in the Russian enterprises</i>
	36	Lapitskay G. M., Charaeva M.V. <i>Possibilities and problems of use of applied software products in the course of the analysis of the financial condition of an enterprise</i>
FINANCE OF REGION	42	Vinnikova E.V. <i>Influence of financial improvement of a sanatorium complex of the Krasnodar Region on social and economic development of the area</i>
SCIENTIFIC LIFE	49	<i>The review of trans-regional scientifically-practical conference for the students and the young scientists</i>
IN RESPECT OF SCIENTIFIC WORKS OF STUDENTS AND POST-GRADUATE STUDENTS	51	Kabanova K.A. <i>Securitized bank assets crisis in the credit derivatives market within globalization</i>
	55	Petrenko E.V. <i>Development of the Russian financial institutions functioning standards of within globalization</i>

- 57 **Korolevich O.P.**
Investment banks in Russia: the functioning features and the development perspective
- 59 **Otrishko M.O.**
Financial relations management questions in the sphere of medical insurance
- 61 **Kostoglodova E.D.**
Innovative activity financial support in the Rostov Region
- 63 **Gorunova E.V.**
Optimization of the structure of the investment resources of the Russian enterprises in the real sector of economy within the globalization process
- 65 **Laponogova A.A.**
Problems of the formation and the effective utilization of the long-term financing sources of the enterprises' activity
- 67 **Mavrina M.M.**
Necessity and advantages of the budgetary planning within the limits of investment designing at the enterprise

© **М.С. Подкуйко,**

ассистент кафедры «Международные финансово-кредитные отношения» РГЭУ «РИНХ»

ОСОБЕННОСТИ ПРОВЕДЕНИЯ МОНИТОРИНГА ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РОССИИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Мониторинг, финансовая безопасность, глобализация, индикаторы, стабильность.

С целью обеспечения финансовой безопасности страны необходима организация мониторинга индикаторов финансовой безопасности, который предполагает, прежде всего, фактическое отслеживание, анализ и прогнозирование индикаторов финансовой безопасности. И от того, насколько правильно и комплексно будет организована система проведения мониторинга финансовой безопасности, будет зависеть качество принимаемых решений в определении опасного или безопасного состояния финансовой системы национальных государств.

В общем смысле мониторинг — это довольно емкое понятие, включающее в себя наблюдение и контроль за определенными объектами [3], а финансовый мониторинг — система наблюдения, оценка и прогноз финансовой ситуации, складывающейся в государстве с целью обеспечения субъектов финансовых отношений полной, своевременной и досто-

верной информацией о финансовых процессах.

Мониторинг является составной и неотъемлемой частью механизма финансовой безопасности страны, так как мониторинг представляет собой информационно-аналитическую систему наблюдений за динамикой ее индикаторов, позволяющих оценить уровень финансовой безопасности государства.

Необходимость проведения финансового мониторинга, а именно сопоставление выявленных индикаторов с пороговыми значениями, состоит в определении степени кризисности состояния финансовой системы страны, что является одной из целей проведения мониторинга финансовой безопасности.

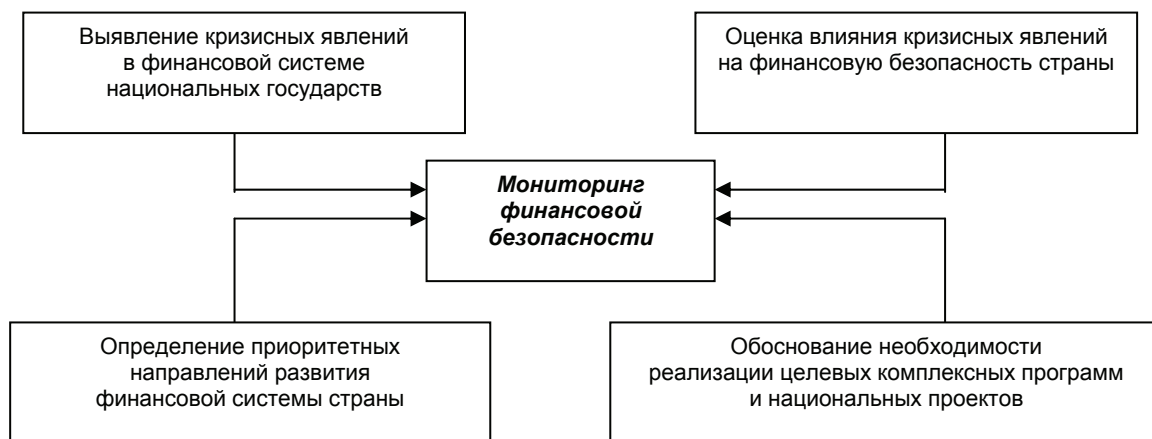
Виды целей проведения мониторинга финансовой безопасности могут быть представлены в следующем виде (рис. 1).

Приведенные выше цели проведения мониторинга финансовой безопасности являются актуальными в любой период развития финансовых систем национальных государств. И в зависимости от уровня развития страны доминировать в необходимости проведения мониторинга финансовой безопасности будет та или иная цель.

Проведение мониторинга финансовой безопасности может осуществляться с использованием различных подходов. Так выделяют несколько подходов к мониторингу финансовой безопасности: индексный и интегральный [5].

Индексный подход предполагает использование в качестве индексов финансовой безопасности переменных, характеризующих различные аспекты финансового развития (например, уровень дефицита/профицита бюджета страны). Однако данный метод оценки финансовой безопасности обладает рядом существенных недостатков.

Во-первых, применяемые весовые коэффициенты отдельных показателей математически не обосновываются и являются предметом экспертного, т.е. порой и субъективного выбора экспертов.



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Виды целей мониторинга финансовой безопасности

Во-вторых, достоверность получаемых экспертных оценок в значительной степени зависит от квалификации экспертов, их представлений о характере и значении состояния финансовой системы страны.

В-третьих, результатом реализации метода является количественная оценка уровня финансовой безопасности.

По нашему мнению, получить действительно достоверную информацию о состоянии финансовой безопасности можно только с помощью системного использования как количественных, так и качественных характеристик показателей финансовой системы.

Следующий подход — интегральный индекс финансовой безопасности — представляет собой сумму нормированных индексов, весовые коэффициенты которых находятся экспертным путем [7].

Структурная схема алгоритма оценки финансовой безопасности с использованием индексного и интегрального подхода может быть представлена в следующем виде (рис. 2).

На основе этого метода проводится анализ текущей экономической ситуации в США. Для упрощения анализа в методике, используемой в США, осуществлен переход от исходных макроэкономических показателей к их оценке по 9-балльной шкале. Принято, что оценка в 5 баллов соответствует продолжению сред-

несрочной (порядка 7-12 месяцев) тенденции изменения рассматриваемого показателя. Оценки в 1 и 9 баллов означают сильное падение и сильный рост соответственно.



Источник: данные / Экономическая безопасность: Производство — Финансы — Банки / Под ред. В.К. Сенчагова. — М.: ЗАО «Финстатинформ», 1998. — С. 433–441.

Рис. 2. Структурная схема алгоритма оценки финансовой безопасности на основе индексного метода

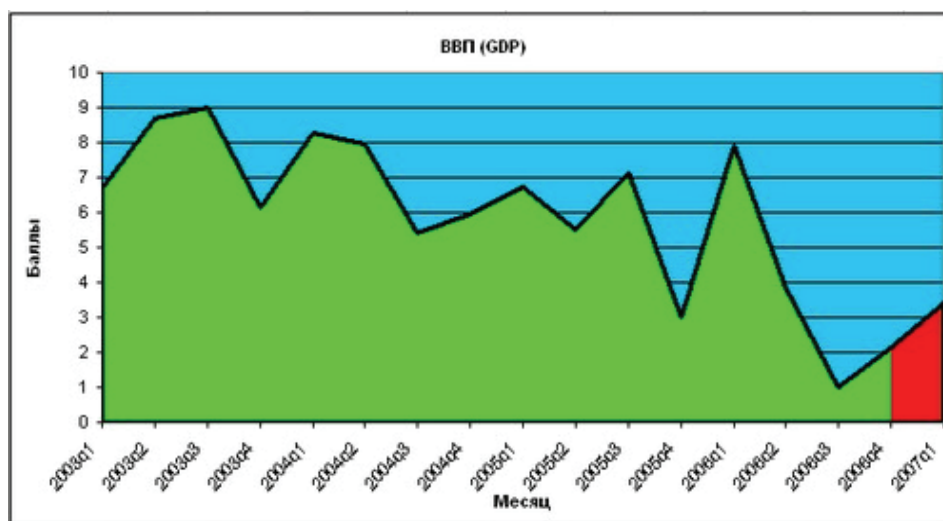
С помощью данной методики проводится анализ экономики США по шести экономическим индикаторам с учетом их взаимного влияния: ВВП, уровень занятости, платежный баланс, индекс потребительских цен, индекс производственных цен, промышленного производства — и в дальнейшем рассматриваются

возможные сценарии перспектив развития экономики США.

Так, например, проведен анализ экономики США в 2007 г. [1], согласно которому рост американской экономики в первом квартале 2007 г. после пересмотра (в мае 2007 г.) предварительного значения по ВВП составил 0,6%, что в два раза меньше опубликованных ранее данных. Это самый медленный рост ВВП США за 2003–2007 гг., по балльной шкале ВВП США присвоено 3,4 балла (рис. 3).

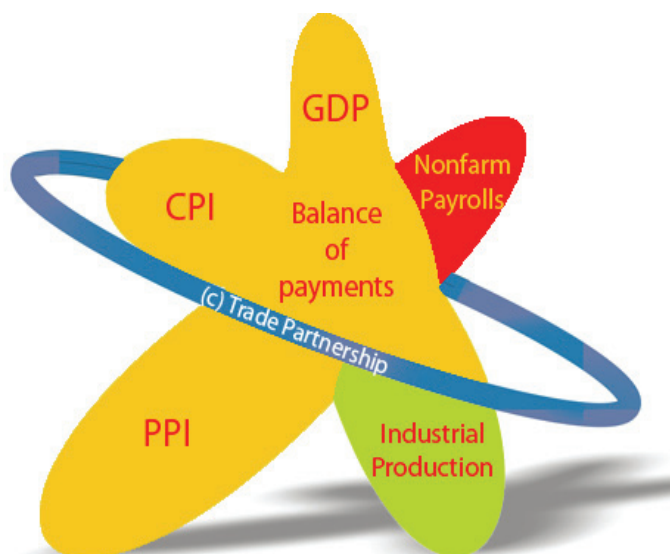
Основными причинами снижения темпов роста ВВП в США оказались снижение темпов роста строительства, рост торгового дефицита и сокращение производственных запасов.

На основе таких индексных индикаторов проводится экспресс-анализ, основанный на интегральном методе. В качестве модели, использующей интегральный подход, выбрано тело человека как наиболее понятное для восприятия (рис. 4).



Источник: Анализ состояния экономики США на март-апрель 2007. — 02.05.2007 / <http://fxtraders.tradepartnership.ru>

Рис. 3. Динамика ВВП США в период 2003 — 1 кв. 2007 гг.



Примечание:
GDP — ВВП;
Balance of payment — платежный баланс;
Nonfarm Payrolls — несельскохозяйственный сектор;
CPI — индекс потребительских цен;
PPI — индекс промышленных цен;
Industrial production — индекс промышленного производства

Источник: данные Trade Partnership / <http://www.tradepartnership.ru/plugins/content/content.php?content.98>

Рис. 4. Интегральный индикатор экономики США в августе 2007 г.

Каждая часть тела так называемого «человечка» соответствует определенному индикатору, и, подобно организму, если долго не лечить один из элементов организма (в нашем случае один из индикаторов экономики США), это вызовет болезнь остальных элементов и организма в целом. Основные элементы тела раскрашены разными цветами, соответствующими его состоянию. Светло-серый цвет означает стабильное состояние индикатора, серое — устойчивое (среднее), темно-серое — небезопасное. Для восприятия состояния экономики каждый индикатор сопоставлен с частями тела в соответствии со своей значимостью в экономике, что позволяет наблюдать, насколько состояние того или иного элемента тела (экономического индикатора) влияет на экономику страны в целом.

Только одна рука окрашена в темно-серый цвет, что означает небезопасное состояние индикатора — количества новых рабочих мест, созданных в несельскохозяйственном секторе. Элементы организма, которые окрашены в серый цвет, означают устойчивое состояние макроэкономических индикаторов. Элемент, окрашенный в светло-серый цвет, показывающий стабильное состояние, представляет собой индекс промышленного производства, который в мае 2007 г. вырос на 0,5%.

В целом состояние организма стабильно, что создает предпосылки того, что плохое состояние несельскохозяйственного сектора улучшится в следующем отчетном месяце. Таким образом, экономические индикаторы США, представленные с использованием интегрального подхода, показывают заметное улучшение состояния экономики, что может дать толчок дальнейшему экономическому росту.

По нашему мнению, в российской практике следовало бы использовать подобный опыт США, так как применение такой экспресс-оценки в системе мониторинга финансовой безопасности России благоприятно скажется на своевременно-

сти и на понимании любого человека (в не зависимости от образования и уровня развития) о состоянии финансовой системы государства как важнейшего компонента экономики.

Особенностью проведения мониторинга финансовой безопасности России является то, что в России процесс проведения мониторинга происходит бессистемно и не организовано. Так, ежеквартальный мониторинг финансовой стабильности России, а не безопасности, проводит с 2005 г. Институт экономики переходного периода не только для России, но с 1 квартала 2007 г. и для развивающихся стран.

Кроме того, экономистами института [2] разработана методика к проведению мониторинга развивающихся стран, основанная на изучении мирового опыта построения индикаторов и осуществления их мониторинга.

Так, в данной методике в качестве индикаторов финансовой безопасности выделяются следующие¹:

- Темп экономического роста:
 - темп роста ВВП;
 - объем промышленного производства.
- Платежный баланс:
 - сальдо текущего счета;
 - золотовалютные резервы;
 - внешний государственный долг;
 - условия торговли (цены экспорта);
 - импорт и экспорт;
 - реальный эффективный курс;
 - отток капитала².

¹ При разработке системы индикаторов — предвестников финансовой нестабильности использовались статистические данные ФСГС РФ, ЦБ РФ и международных финансовых организаций (МВФ).

² Чистый отток капитала представляет собой сальдо по счету движения капитала для банков и нефинансовых предприятий, а также чистые ошибки и пропуски. Бегство капитала характеризуется суммой торговых кредитов и авансов, своевременно не возвращенной экспортной выручки и чистых ошибок и пропусков. Положительное значение показателей означает приток капитала, а отрицательное — его отток.

- Процентные ставки:
 - реальная процентная ставка;
 - разница между внутренней и внешней процентными ставками;
 - отношение ставки по кредитам к ставке по депозитам.
- Денежные индикаторы:
 - ИПЦ;
 - динамика внутреннего кредита в реальном выражении;
 - денежный мультипликатор;
 - темп роста депозитов в реальном выражении;
 - отношение денежной массы к золотовалютным резервам;
 - «избыточное» предложение денег в реальном выражении.
- Индикатор давления на валютный рынок.

Однако недостатком данной методики является то, что она построена на основе произошедших событий (банковских и валютных кризисов) и не учитывает вероятности наступления непредвиденных событий, а именно возникновения рисков в других не менее значимых сферах финансовой системы национального государства (бюджетно-налоговой). Кроме того, данный обзор проводится ежеквартально и не учитывает годовой опыт накопления информации, что не дает в полной степени оценить состояние финансовой безопасности национальных государств.

На наш взгляд, необходима система индикаторов, позволяющая на регулярной основе осуществлять анализ состояния, устойчивости и стабильного развития финансовой системы, в том числе всех ее сфер и звеньев.

Кроме того, обзор финансовой стабильности России проводится ежегодно с 2001 г. Департаментом исследований и информации¹. Фактически Департамент явля-

ется институтом, который проводит регулярный мониторинг финансовой безопасности денежно-кредитной сферы и финансового рынка по следующим направлениям:

- финансовая устойчивость основных рыночных агентств и институтов;
- рискованность операций на финансовом рынке;
- оценка российских рейтингов.

Однако, как и в мониторинге финансовой стабильности, данный обзор лишен информации, касающейся состояния бюджетно-налоговой сферы финансовой системы, которая является особо актуальной в настоящее время в связи с реформированием бюджетно-налоговой сферы, в частности с переходом на среднесрочное бюджетирование, проявляющееся возникновением новых рисков и угроз финансовой безопасности.

В мировой практике тоже проводится мониторинг финансовой стабильности практически во всех странах мира, который отличается друг от друга по многим параметрам. Институтом комплексных стратегических исследований в 2008 г. была проведена характеристика обзоров финансовой стабильности, которые публикуют Центральные банки различных стран мира [6] (табл. 1).

Как видно из приведенной выше таблицы 1, мониторинг финансовой безопасности состояния банковской сферы находится далеко не в хорошем состоянии по сравнению с развитыми странами и странами с переходной экономикой.

Среди исследованных стран российский обзор оказался самым маленьким по объему (43 стр.), в то время как обзор Чехии — 105 стр., Канады — 100 стр. насыщенность информации в докладе России составило 0,95 показателей на страницу, японском — 1,57, а польском — 1,69, хотя количество представленной информации не всегда соотносится с ее качеством. Однако Россия отличается от других стран по обоим параметрам.

¹ Департамент исследований, информации и статистики является структурным подразделением Центрального банка РФ (Банка России) с 1997 г., основными функциями которого являются подготовка аналитической информации, сводных докладов, сводной статистико-аналитической базы данных в области формулирования и осуществле-

ния денежно-кредитной политики, развития финансовых рынков и банковской системы // <http://infopravo.by.ru/fed1997/ch04/akt16497.shtml>

Таблица 1. Характеристика обзоров финансовой стабильности

Централь- ный банк	Начало пуб- ликации обзора	Периодич- ность, раз в год	Размер обзора			Стресс- тестирование
			Количество страниц	Количество индикаторов	Количество индикаторов на станицу	
<i>Развитые страны</i>						
Банк Англии	1996	2	78	116	1,49	есть
Банк Японии	2005	2	70	110	1,57	есть
Банк Канады	2002	2	100	42	0,42	есть
Банк Фин- ляндии	2003	1	68	40	0,59	есть
Банк Швей- царии	2003	1	61	38	0,62	есть
Банк Кореи	2005	2	97	157	1,62	нет
Банк Авст- ралии	2004	2	64	87	1,36	нет
<i>В среднем</i>			98	111	1,14	
<i>Страны с переходной экономикой</i>						
Банк Чехии	2004	1	105	179	1,69	Есть
Банк Слова- кии	2003	1	103	117	1,14	Есть
Банк Венг- рии	2000	1	75	90	1,2	Есть
Банк Польши	2003	2	59	89	1,51	Есть
<i>В среднем</i>			86	119	1,38	
Банк России	2001	1	43	41	0,95	Нет

Источник: данные: Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Аналитическая серия ИКСИ. — Выпуск 14(31). — 07.05.2008 // <http://www.icss.ac.ru>

Почти во всех рассмотренных странах предусмотрено стресс-тестирование — количественная оценка стабильности в случае возникновения в экономике неожиданной кризисной ситуации. Из 12 обзоров этот показатель отсутствует только в трех — корейском, австралийском, российском.

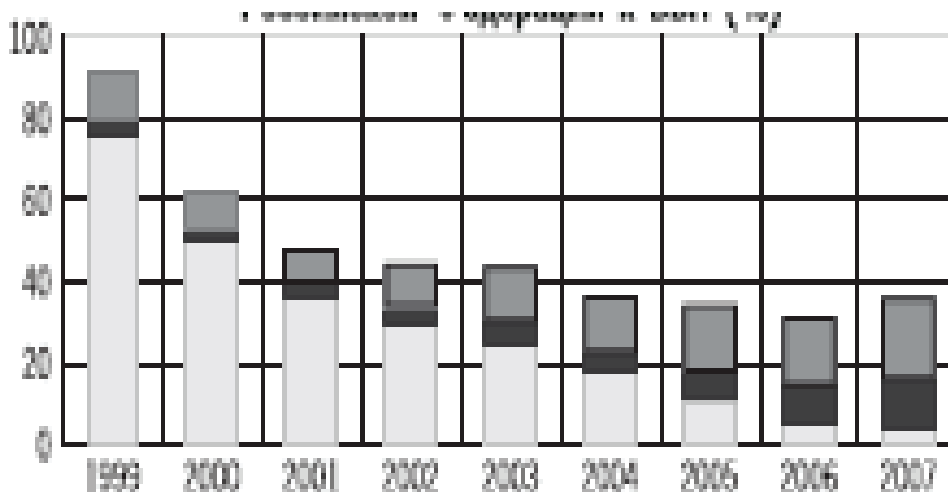
По нашему мнению, преимуществами данного обзора состояния финансовой безопасности России является то, что анализируется состояние развития финансового рынка и банковской сферы не только России, но и во взаимосвязи с конъюнктурой мировых факторов безопасности.

Согласно последнему обзору финансовой стабильности, проведенному в 2007 г. [4], в России были заметны последствия небезопасности на мировых финансовых рынках, но своевременно принятые меры по предотвращению возникающих угроз и рисков, устойчивая и стабильная ситуация в финансовой сфере позволили избежать нарастания негативных тенденций, и в целом финансовая безопасность в этот период не была нарушена.

Основные угрозы финансовой безопасности России, которые проявились в 2007 г., заключаются в следующем:

- рост внешней задолженности частного сектора (увеличился в 1,5 раза с 2006 по 2007 гг., как показано на рис. 5.);
- нарастание кредитных рисков в банковском розничном кредитовании;
- реализация небанковскими финансовыми институтами (особенно страховыми компаниями) схем, способствующих уходу клиентов от налогообложения;
- несбалансированность структуры операций российских банков с банками-нерезидентами (что проявляется в возникновении риска ликвидности и валютного риска);
- снижение отдельных категорий инвесторов к российскому рынку акций по сравнению с 2005–2006 гг. и аналогичными показателями стран с развивающимися рынками.

Выявленные на основании проведенного и систематизированного мониторинга финансовой безопасности банковской сферы и финансового рынка угрозы позволили определить направления деятельности специализированных органов государственного управления по ликвидации проявившихся угроз. То же самое могло бы быть и по бюджетно-налоговой сфере финансовой системы страны, однако такого рода сводной информации в России нет.



Примечание:

- — органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования;
- — банки;
- — прочие секторы.

Источник: Обзор финансовой стабильности / Департамент исследований и информации Центрального банка РФ. — М., 2007 // www.cbr.ru

Рис. 4. Динамика отношения внешнего долга России к ВВП в 1999–2007 гг., в %

Исходя из вышеизложенного, можно сформулировать следующие предложения по организации системы мониторинга финансовой безопасности в России.

Основными принципами организации мониторинга финансовой безопасности должны являться:

- целенаправленность, то есть весь процесс мониторинга должен быть ориентирован на решение конкретных задач;
- системный подход — мониторинг должен проводиться одновременно на федеральном, региональном и муниципальном уровнях финансовой системы;
- комплексность — мониторинг отдельных сфер и звеньев финансовой системы должен осуществляться во взаимосвязи друг с другом;
- необходимо осуществлять последовательное решение всей совокупности задач мониторинга по каждому из его направлений;
- непрерывность в наблюдении за объектом;
- анализ динамики проведения мониторинга финансовой безопасности.

Мониторинг финансовой безопасности предпочтительно проводить ежеквартально, так как ежеквартальный мо-

нитинг позволяет своевременно обнаружить угрозы финансовой безопасности и принять меры, препятствующие наступлению финансовой небезопасности. Однако для максимально полного выявления динамики угроз финансовой безопасности желательно использовать ежемесячные данные, которые зачастую недоступны.

Проводимый мониторинг финансовой стабильности переименовать в мониторинг финансовой безопасности, в котором основными разделами должны являться все сферы и звенья финансовой системы, в том числе и должно быть отражено состояние бюджетно-налоговой сферы.

И в целом финансовый мониторинг должен являться одной из составляющих стратегии финансовой безопасности России, которая должна быть утверждена и принята на государственном уровне.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Анализ состояния экономики США на март-апрель 2007. — 02.05.2007 / <http://fxtraders.tradepartnership.ru>

2. Дробышевский С.М., Трунин П.В., Палий А.А., Кнобель А.Ю. Разработка методики построения и ежеквартального мониторинга индикаторов финансовой нестабильности на развивающихся рынках / Институт экономики переходного периода. — М., 2006.

3. Заглиев А. Финансовый контроль и налоговый мониторинг. — 2007. / <http://www.agere.kz/fulltext.php?id=articles&line=27&lang=ru>

4. Обзор финансовой стабильности / Департамент исследований и информации Центрального банка РФ. — М., 2007 // www.cbr.ru

5. Ушвицкий Л.И., Протасов В.Д. Мониторинг социально-экономической безопасности: методические основы / Сборник научных трудов Северо-Кавказского государственного технического университета. Серия «Экономика». — Ставрополь, 2002.

6. Центральные банки и мониторинг финансовой стабильности / Аналитическая серия ИКСИ. — Выпуск 14(31). — 07.05.2008 // <http://www.icss.ac.ru>

7. Экономическая безопасность: Производство — Финансы — Банки / Под ред. В.К. Сенчагова. — М.: ЗАО «Финстатинформ», 1998. — С. 433-441.

© Л.П. Дроздовская,

Главное управление Банка России
по Хабаровскому краю, начальник отдела

КОЛЛЕКТОРСКИЕ СТРУКТУРЫ КАК УЧАСТНИКИ КРЕДИТНОГО РЫНКА

*Коллекторское(ие) агентство(а),
лицензирование, кредитные риски,
кредитный портфель, должник, дебитор,
заёмщик, Банк России.*

Кредитование, в первую очередь потребительское, в настоящее время является одним из самых динамично развивающихся секторов рынка банковских услуг в России.

По оценкам социологов, более 25 % населения к настоящему времени имеют опыт использования данного финансового продукта. В 2003–2005 гг. объём кредитов, предоставленных физическим лицам, ежегодно возрастал на 80–95 % [1].

По данным Банка России, в текущем году кредитование физических лиц остаётся динамично развивающимся сегментом рынка банковских услуг, хотя его рост в 2007 г. несколько замедлился. Объём кредитов, предоставленных населению, увеличился за 2007 г. на 57,0 % — до 3242,1 млрд. руб. (за 2006 г. — на 75,1%), а их доля в общем объёме кредитов, предоставленных банковским сектором, возросла с 21,9 % до 22,7 %, в активах — с 14,7 % до 16,0 %. Просроченная задолженность граждан перед банками на начало 2008 г. достигла почти 100 млрд руб. Банк России не отрицает роста просрочек в 2008 г., поскольку банки посто-

янно расширяют число заёмщиков, в том числе и малообеспеченных [2, 5].

Вместе с тем функционирование кредитного сектора рынка банковских услуг выявило множество проблем, которые достаточно серьёзно осложняют работу кредитных организаций и очень скоро могут стать, а по оценкам некоторых аналитиков уже стали препятствием для дальнейшего развития рынка. По мере увеличения объёма кредитных портфелей банков всё более существенную роль начинают играть кредитные риски. В кредитных организациях возникает угроза кризиса «плохих» кредитов, это вынуждает органы банковского надзора и кредитные организации ужесточать требования к заёмщикам, к качеству ссуд, к организации внутреннего контроля. После принятия подобных мер возрастают и издержки кредитования. Процедуры оформления кредитных заявок, оценка потенциальных заёмщиков, урегулирование проблемной задолженности требуют всё больших затрат. Если в начале развития рынка кредитования кредитные организации убытки по невозвратам покрывали в основном за счёт увеличенных процентных ставок, то теперь, в связи с нарастающим уровнем конкуренции, ставки приходится снижать. Перед кредитными организациями встаёт задача оптимизации расходов на организацию кредитования и изыскание возможностей взыскания сумм, которые раньше списывались в убытки. По мере увеличения кредитных портфелей банки все чаще задумываются над тем, как обезопасить себя от рисков массового невозврата, учитывая опыт зарубежных коллег, например, американских, выдавших массу необеспеченных ипотечных займов.

Учитывая проблемы развития кредитования, в настоящее время всё более важную роль начинают играть факторы, связанные необходимостью построения, функционирования и развития инфраструктуры кредитного сектора, которая должна представлять собой некую совокупность или систему организаций и от-

ношений между ними, призванных обслуживать отношения между кредитором и заёмщиком. Система должна работать с момента возникновения у заёмщика желания взять кредит, то есть вступить в кредитные отношения, и до полного погашения кредита. Учитывая, что выстраиваемая инфраструктура будет работать в условиях рынка, то и взаимоотношения участников должны быть построенны на условиях рынка, причём в качестве товара будут выступать не только кредитные отношения (кредитные услуги, услуги по обеспечению возвратности кредитов и пр.), но и информация, требуемая для обеспечения этих отношений. Участниками отношений, кроме тех, которые прописаны в текущем законодательстве (кредитные организации, бюро кредитных историй, Банк России, федеральные структуры и пр.), обязательно должны стать организации, занимающиеся коллекторской деятельностью.

Каждый кредитор, в конце концов, сталкивается с проблемой неплатежей, и перед ним встаёт дилемма: решать эту проблему собственными силами путём организации в своей структуре специализированного подразделения или прибегнуть к аутсорсингу, обратившись в компанию, занимающуюся сбором долгов профессионально. Обратившись в такую компанию, кредитная организация получает возможность избежать вложения довольно значительных инвестиций в специальное программное обеспечение, поиск, обучение (в коллекторских агентствах предполагается наличие узкоспециализированных юристов, обладающих глубокими знаниями в психологии, конфликтологии, педагогике и экономике), найм персонала. Подобные расходы потребовались бы при организации собственного подразделения по возврату долгов.

Экономическая выгода кредитной организацией может быть получена ещё и путём оптимизации резервирования и налогообложения (продажа долга с дисконтом означает снятие долга с баланса). Отдав «плохие» долги агентству, кредитная

организация получит возможность сконцентрироваться на профилактике просрочки и на работе с должниками, которые ещё интересуют её в качестве добросовестных заёмщиков [8].

Кроме того, обращаясь к услугам коллекторских агентств, кредитные организации приобретают возможность отойти, дистанцироваться от процесса выяснения отношений с заёмщиком (появляется возможность «сохранить лицо» — в глазах клиента кредитная организация в этом случае всегда будет выглядеть организацией, которая даёт деньги, а не выколачивает долги).

Банк России выпуском своих нормативных документов косвенно стимулирует рынок коллекторских услуг.

До выпуска Банком России поправки [9] к Положению №254-П однородность кредитного портфеля кредитные организации могли определять самостоятельно. Поэтому объёмы формирования резервов во многом зависели от внутренней политики кредитных организаций. Вступившие в силу с 01 июля 2007 г. изменения в Положение ограничили эту свободу. Теперь Банк России как регулятор банковской системы сам чётко определяет признаки однородности ссуд и регламентирует их группировку в отдельные портфели в зависимости от наличия и продолжительности просроченных платежей. Например, по просроченной задолженности до 30 календарных дней нужно сделать резерв в 5 %, а по просрочке свыше 90 дней — 75 %. Эти нормативы могут стимулировать банки активно избавляться от проблемных кредитов с просрочкой от 90 дней.

Одновременно с поправкой к Положению №254-П вступило в силу и требование Банка России раскрывать реальные ставки по кредитам, что также может стимулировать деятельность коллекторских агентств [10]. Кредитные организации, введившие в заблуждение заёмщиков, выдавали кредиты, не заботясь о платёжеспособности последних, тем самым накопили «невозвраты». Потери компен-

сировались за счёт скрытых комиссий. Теперь, когда нужно сообщать подлинную цену заимствования, придётся задуматься об убытках и необходимости заниматься возвратом долгов.

В связи с принятием этих поправок ожидают многие крупные агентства возрастания заинтересованности банков в услугах коллекторов [11].

В настоящее время в Общероссийском классификаторе видов экономической деятельности — ОКВЭД — нет упоминаний о коллекторской деятельности. В справочнике есть понятие брокерской деятельности, консультационной деятельности и пр., но понятия «коллекторская деятельность» нет. Фактически коллекторская деятельность как вид экономической деятельности существует, а юридически — отсутствует.

Сейчас в нашей стране насчитывается более ста официально зарегистрированных коллекторских агентств. Причины такого успешного развития кроются в объёмах кредитования, которые растут параллельно с объёмами невозвратов. Налицо прямая пропорциональность: чем больше дебиторской задолженности по стране, тем, соответственно, больше коллекторов, занимающихся её взысканием. При отсутствии законодательного регулирования на рынке появляются большое количество недобросовестных организаций в лице фирм-однодневок и просто мошенников, называющих себя коллекторами.

Коллекторская деятельность в настоящее время подчиняется общим положениям гражданского законодательства. Чтобы начать свою деятельность, коллекторскому агентству достаточно зарегистрироваться в качестве юридического лица или индивидуального предпринимателя. После заключения договора с кредитором можно начинать работу по сбору долгов.

Но общие положения гражданского законодательства не учитывают особенностей, характерных для субъектов, занимающихся коллекторством. Нет документов, учитывающих специфику отно-

шений, возникающих между коллекторскими агентствами и другими участниками кредитного сектора рынка банковских услуг. Такое положение заставляет говорить об объективной необходимости нормативного (законодательного) регулирования и контроля коллекторской деятельности.

Упорядочение (например, через лицензирование) коллекторской деятельности необходимо по нескольким причинам.

Во-первых, для установки порядка на рынке кредитования, при котором станет невозможным появление компаний, использующих незаконные методы работы с должниками. Необходимо гарантировать права заёмщиков, ограничив, например, общение с ними коллекторов в ночное время и предоставив заёмщикам гарантии того, что коллекторы не станут применять к ним методы, связанные с психологическим или физическим насилием.

Во-вторых, для защиты кредиторов от недобросовестных коллекторов и, следовательно, от последующих репутационных рисков при сотрудничестве с такими агентствами (принимая услуги коллекторов, банк раскрывает информацию, следовательно, даёт возможность судить о реальном положении дел, количестве просроченных кредитов, качестве работы риск-менеджмента и т.п.).

В-третьих, для защиты кредиторов и должников от компрометации конфиденциальной информации и обеспечения защищённости такой информации, используемой в процессе работы с должниками; деятельность коллекторских агентств невозможна без получения информации о должниках, то есть требуется решение, подтверждающее, что передача кредитором информации о заёмщике не является нарушением законов [6, 7].

В-четвёртых, для законченности цепочки при создании базы данных кредитных историй. Сейчас одной из проблем работы коллекторов является невозможность передавать и получать информацию в бюро кредитных историй. Закон «О

кредитных историях» устанавливает, что такое право с согласия заёмщика есть только у лиц, которые заключили или намереваются заключить с заёмщиком договор кредита или займа. Так как коллекторские агентства не относятся ни к тем, ни к другим, то и информацией они воспользоваться на законных основаниях не могут, также не могут и передать информацию, полученную в ходе работы с должником. В итоге, с передачей долга в коллекторское агентство, заёмщик выпадает из поля зрения бюро кредитных историй, для пользователей кредитных историй судьба выданного ему займа или кредита неизвестна. С другой стороны, коллекторское агентство изначально оказывается в невыгодной ситуации в отношениях с кредитором, так как коллектор не может оценить риски, связанные с работой с таким заёмщиком (кредитная организация может не предоставить коллектору все имеющиеся сведения о заёмщике). Следовательно, коллекторские агентства необходимо включить в состав лиц, имеющих право передавать и получать в бюро кредитных историй информацию о заёмщиках.

Понятие коллекторской деятельности пришло в нашу страну с Запада, где подобные агентства начали появляться в 60-х годах прошлого века. Понятие коллекторства происходит от английского «collect», что в переводе означает «собирать». Поэтому коллекторскими агентствами называют тех, для кого собирание просроченной дебиторской задолженности является основным видом деятельности. Современные услуги по взысканию задолженности — это цивилизованный, высокотехнологичный бизнес, уже давно востребованный во всём мире.

Число коллекторских агентств во всех странах исчисляется достаточно большими цифрами. Только в США их насчитывается свыше шести с половиной тысяч. По данным, публикуемым Ассоциацией по Развитию Коллекторского Бизнеса, исследование, проведённое «ACA International» и компанией Прайс-

ВатеррхаусКуперс в США в 2005 г., показало такие результаты:

— агентства по сбору долгов за 2005 г. вернули более 39 млрд долл.;

— ежегодный оборот агентств вырос с 3,7 млрд долл. в 1992 г. до 12,1 млрд в 2005 г.;

— количество сотрудников в данном секторе выросло с 70 тыс. в 1990 г. до 150 тыс. в 2005 г.

Во многих странах мира деятельность коллекторских агентств регулируется государством. В Англии и США деятельность этих агентств не лицензируется государством, но существует законодательная база, устанавливающая взаимоотношения между субъектами данного бизнеса.

Так как экономика нашей страны во многом повторяет западный путь, следовательно, нас также может ожидать значительный рост коллекторского рынка. В 2007 г. под управлением коллекторских агентств находилось порядка 25% официально зарегистрированного объёма просроченных кредитов, два года назад, в 2005 г., в их работе находилось всего около 5% проблемных кредитов. Таким образом, вес коллекторов становится всё более ощутимым [4].

Сфера деятельности коллекторских агентств может быть достаточно широкой. Решая вопрос о регулировании и контроле коллекторской деятельности, необходимо предусмотреть возможность получения ими информации не только в бюро кредитных историй, но и дать им право обращаться в органы государственной власти и получать от них информацию. Например, в Федеральную налоговую службу за информацией об имеющихся у должников банковских счетах, имуществе. Коллекторское агентство на основании полученных данных может выполнять анализ возможностей взыскания задолженности и выдавать заключение кредитору, такой документ мог бы стать основанием для списания задолженности с баланса банка как безнадежного долга.

Коллекторское агентство может также осуществлять поиск информации о том или ином заёмщике. Для нашей страны эта часть деятельности представляет большой интерес, так как у нас пока очень несовершенная система идентификации клиентов. Обычно отсутствует полная база данных, которая помогает оценить риск и в короткий срок вернуть кредит. Строя инфраструктуру кредитного сектора, обязательно придётся строить и информационное обеспечение работы этой инфраструктуры. С расширением коллекторского бизнеса, объединением мелких агентств появляется и такой вид деятельности, как коллекторское брокерство. Создаются организации, аккумулирующие долги кредитных организаций, которые затем передаются в работу различным коллекторским агентствам. Для этого потребуется система построения рейтинга коллекторских агентств.

Ещё один вид деятельности коллекторского агентства — профилактика кредитной задолженности. Профилактика заключается в том, что коллекторы, обладая опытом в сфере потребительского кредитования, работают с кредитными организациями в режиме предупреждения выдачи ими рискованных кредитов, то есть занимаются аудитом кредитных портфелей.

Потенциальный рост коллекторского бизнеса не ограничивается расширением услуг банковского кредитования. В мировой практике коллекторские агентства работают не только с кредитными организациями, но с любыми другими субъектами, предоставляющими товары или услуги в кредит широкому кругу потребителей: со страховыми, телекоммуникационными компаниями, коммунальными службами. Другими словами, коллекторы работают не только в сфере потребительского кредитования, но и с другими видами кредитов, в том числе представленным юридическим лицам, а также с неплательщиками, чья задолженность возникла из любых других видов возмездных договоров. Потенциал коллекторского бизнеса

в таком масштабе измерить практически невозможно — он неисчерпаем.

Придя к выводу о необходимости лицензирования коллекторской деятельности, необходимо решить вопрос: как и кто должен лицензировать эту деятельность.

С инициативой сделать свою деятельность законной выступают и сами коллекторы. Одно из их предложений — создать саморегулирующую организацию или объединение. Основными требованиями к участникам предполагается предъявлять в виде ограничения в размере уставного капитала, обеспечения высокого уровня защиты информации и технического оснащения. Но с вводом в действие такой организации вопрос о нормативных документах по коллекторской деятельности всё равно останется.

В то же время некоторые из коллекторских агентств высказывают опасения, что с введением процедуры лицензирования будет введён некий входной барьер на рынок предоставления коллекторских услуг, что может привести к консолидации рынка, крайней степенью которой может явиться монополизация, то есть образование малого числа крупных агентств и разорению мелких региональных. Опыт же зарубежных стран показывает, что с введением нормативов по деятельности коллекторов, с одной стороны, действительно происходит укрупнение и создание мощных коллекторских агентств, но на рынке остаются и мелкие агентства на уровне «семейного» бизнеса. Коллекторский бизнес в этом случае ориентируется на конкретные услуги: одни оказывают услуги банкам, другие — страховым компаниям, третьи — организациям в сфере ЖКХ. Одновременно возможно разделение на кредитное (взыскание однотипных долгов с физических лиц) и корпоративное коллекторство (возврат крупной задолженности юридических лиц). Пока в России специализация агентств проявляется слабо.

Органом, регулирующим и контролирующим деятельность коллекторов,

может стать ФСФР, как это организовано с бюро кредитных историй. Для этого нужно внести изменения в Закон «О кредитных историях», включив в обмен информацией коллекторы и поручив ФСФР вести реестры коллекторских агентств.

Стоит также рассмотреть возможность регулирования и контроля коллекторской деятельности Банком России.

Высший арбитражный суд (ВАС) исходит из позиции, что банковская деятельность считается оконченной с момента выдачи кредита, а требование о взыскании задолженности по просроченному кредиту не относится к банковской деятельности, следовательно, действовать коллекторы должны по гражданскому кодексу [12].

Существует две основные разновидности коллекторской деятельности (крупные агентства чаще всего занимаются обоими видами): первый вариант, когда коллекторское агентство выступает в роли представителя или агента кредитора от его имени и за его счёт, во втором варианте коллекторское агентство приобретает у кредитора право требований к заёмщику.

В первом варианте права и обязанности в отношении заёмщика остаются у кредитора. Коллекторское агентство совершает согласованные с кредитором действия, направленные на взыскание с заёмщика задолженности по договору, заключённому заёмщиком с кредитором.

Во втором варианте коллектор встает на место кредитора, выступая в отношениях с заёмщиком от своего имени и за свой счёт.

А если коллектор встал на место кредитора, не значит ли это, что он обязан подчиняться банковскому законодательству? Тогда ответ на вопрос, кто лицензирует деятельность коллекторов — Центральный банк. Для этого необходимо

внести соответствующие изменения в существующие нормативные документы.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Смирнов Е.Е. Отвечая на вызовы времени // Управление в кредитной организации. — 2007. — № 5.
2. Вестник Банка России №14(1030) от 26.03.2008 г.
3. Федеральный закон от 30.12.2004 № 218-ФЗ «О кредитных историях»
4. Докучаева Е. Взгляд со стороны коллекторского агентства // Банковское дело. — 2007. — №3.
5. Волков К. Кредитная яма // Итоги. — 28 января 2008 г. — № 5(607).
6. Федеральный закон от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных»
7. Федеральный Закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»
8. Мартынова Т. Выколачивание долгов: теперь без утюга // Банковское обозрение. — 2005. — № 3(69).
9. Указание Банка России «О внесении изменений в Положение Банка России от 26 марта 2004 г. № 254-П ««О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности»» № 1759-У от 12.12.2006 г. // Вестник Банка России. — 15.01.2007 г. — №1(945).
10. Письмо Банка России № 175-Т от 29.12.2006 г. «Об определении эффективной процентной ставки по ссудам, предоставленным физическим лицам» // Вестник Банка России. — 15.01.2007 г. — № 1(945).
11. Финансист. — 09.07.2007. — № 26 (212).
12. Пылаев И., Селина М. ВАС поддерживает коллекторов // RBC daily. — 12.10.2007.

© Ю.С. Евлахова,

асс. каф. «Международные финансово-кредитные отношения» Ростовского государственного экономического университета «РИНХ», к.э.н.

ПОТЕНЦИАЛ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ И МИКРОФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ (НА ПРИМЕРЕ РОСТОВСКОЙ ОБЛАСТИ)

*Микрофинансовый институт, банк,
кредитный кооператив.*

Микрофинансовые институты представляют собой инструмент как социальной, так и финансовой политики государства. С одной стороны, они способствуют росту доходов населения и обеспечивают социальную стабильность, поскольку нацелены на те слои населения, которые в силу различных причин не интересны коммерческим банкам. С другой стороны, они увеличивают обеспеченность населения финансовыми услугами, повышают объем денежных средств, аккумулированных в финансовой системе, поскольку распространяются на тех территориях, где отсутствуют или мало представлены филиалы и структурные подразделения коммерческих банков в силу территориальной отдаленности от центров, отсутствия инфраструктуры или малонаселенности.

Появившись впервые в 70-х гг. в Бангладеш, микрофинансовые институты

распространяются во всех странах мира; в 2005 г. ООН объявляет этот год годом микрофинансирования. В России прообразы микрофинансовых институтов существовали еще в советское время — так называемые кассы взаимопомощи, существовавшие при предприятиях и организациях. В условиях рыночной экономики микрофинансирование вновь начало возрождаться, но на государственном уровне преимущества микрофинансовых институтов были оценены только в последние годы.

Заинтересованность органов государственной власти в развитии этого сектора экономики растет: так, в феврале 2008 г. в Государственной думе РФ был создан Подкомитет по микрофинансовым организациям и кредитным кооперативам, к вопросам ведения которого отнесена работа над важнейшими законопроектами о кредитной кооперации, о требовании к руководству небанковских депозитно-кредитных организаций и др.

По данным Министерства финансов РФ, на 01.07.2007 г. в России создано более 2000 кооперативов, при этом у них более 500 тыс. клиентов, а совокупный портфель займов составляет порядка 15 млрд руб. [3]. Структура рынка микрофинансирования на две трети представлена кредитными кооперативами и на одну треть — государственными и муниципальными фондами поддержки малого бизнеса. В тройку регионов — лидеров по количеству действующих микрофинансовых организаций относят Кемеровскую область, Волгоградскую и Ростовскую области [8].

Наиболее распространенный микрофинансовый институт — кредитный кооператив. Это кооператив, созданный гражданами, добровольно объединившимися для удовлетворения потребностей в финансовой взаимопомощи. Кредитные кооперативы могут создаваться по признаку общности места жительства, трудовой деятельности, профессиональной принадлежности или любой иной общности граждан [2].

Отметим, что система кредитной кооперации — это не замкнутая система, она нуждается в ресурсах денежного рынка, во взаимосвязях с банковской системой. Поэтому ключевым фактором развития сети кредитных кооперативов является усиление сотрудничества кредитных кооперативов и банков.

Взаимодействие банков и кредитных кооперативов происходит по двум направлениям: 1) банк — кредитор кредитного кооператива, выполняющий эту задачу спорадически и не рассматривающий кредитный кооператив как постоянного, особого клиента, соответственно не заинтересованный в развитии системы кредитной кооперации; 2) банк — связующее звено между системой кредитной кооперации и денежным рынком, так называемый «апексный банк» (или кооперативный банк), т.е. кредитор кредитного кооператива, выполняющий эту задачу постоянно, рассматривающий кредитный кооператив как постоянного, особого клиента и, соответственно, заинтересованный в развитии системы кредитной кооперации.

Партнерство банков с кредитными кооперативами позволяет обеим сторонам использовать преимущества друг друга. Так, для банков установление связей с кредитными кооперативами дает следующие преимущества:

- расширяется инфраструктура банка за счет сети кредитных кооперативов, действующих в малых населенных пунктах, путем размещения кредитных ресурсов, а также реализации иных финансовых услуг;

- банк получает новых клиентов, при этом ему гарантируется возврат вложенных средств за счет субсидиарной ответственности пайщиков и наличия паевого фонда;

- банк может использовать средства кредитных кооперативов за счет их безналичного обслуживания банком [4].

В свою очередь, кредитные кооперативы получают выгоду от партнерства с банками от расширения объема средств

для выдачи займов вкладчикам за счет получения банковских кредитов и использования экономических преимуществ банковской инфраструктуры.

В российской практике существуют примеры взаимодействия банков и кредитных кооперативов: в 2005 г. Внешторгбанк запустил пилотный проект по кредитованию кредитных кооперативов и союзов и в 2006 г. выдал кредит кредитному кооперативу «Единство» (г.Юрга, Кемеровская обл.). Сумма кредитной линии составила 10 млн руб., и это первый шаг в сотрудничестве ВТБ с Ассоциацией кредитных союзов Кузбасса [5]. В настоящее время Внешторгбанк приступил к анализу еще ряда кредитных кооперативов в Хабаровске и на Дальнем Востоке.

Потенциал сектора микрокредитования вполне оценен Сбергательным банком РФ [6], который намерен освоить сектор микрокредитов и таким образом повысить свою доходность. Преимущества Сбербанка в развитии системы микрокредитования заключаются, прежде всего, в наличии развитой филиальной сети.

Оценим потенциал взаимодействия коммерческих банков и микрофинансовых институтов в Ростовской области.

Согласно данным Национального союза некоммерческих организаций финансовой взаимопомощи и Фонда развития сельской кредитной кооперации, на конец 2007 г. в Ростовской области действует порядка 90 кредитных кооперативов, количество пайщиков которых составляет около 20 тысяч чел., размер активов приближается к 750 млн руб. География распределения кредитных кооперативов такова, что только 10% из них созданы в г. Ростове-на-Дону, остальные 90% — в городах Ростовской области, таких как Азов, Волгодонск, Зерноград, и в поселках и станицах различных районов Ростовской области. При этом из 43 районов кредитные кооперативы не созданы лишь в 3 (Заветинском, Мясниковском и Советском районах) [7].

Кредитная кооперация в Ростовской области имеет довольно серьезные пер-

спективы развития, прежде всего, благодаря уровню доходов населения. Так, в Ростовской области средняя по городам и муниципальным районам среднемесячная начисленная зарплата составляет 10982 рубля, а распределение городов и муниципальных районов области по уровню среднемесячной зарплаты позволяет сделать вывод о том, что в 50% муниципальных районов (23 из 43) составляет от 5700 до 7000 рублей (рис.1).

Создание и развитие сельских кредитных потребительских кооперативов (СКПК) становится практическим ответом мелкого сельскохозяйственного товаропроизводителя на возрастающую потребность в финансовых услугах. По-

требности самих кредитных кооперативов в финансовых ресурсах, удовлетворяемые за счет банка, могут быть рассчитаны как потенциальный портфель займов (методика предложена Российским микрофинансовым центром), который можно рассчитать на примере Ростовской области, предполагая, что на территории одного района находятся как минимум 2 кредитных кооператива (табл.1).

Соответственно суммарный портфель займов по Ростовской области составляет, по оценкам, до 1,5 млрд руб.

Модель взаимодействия коммерческих банков и кредитных кооперативов Ростовской области может выглядеть следующим образом.

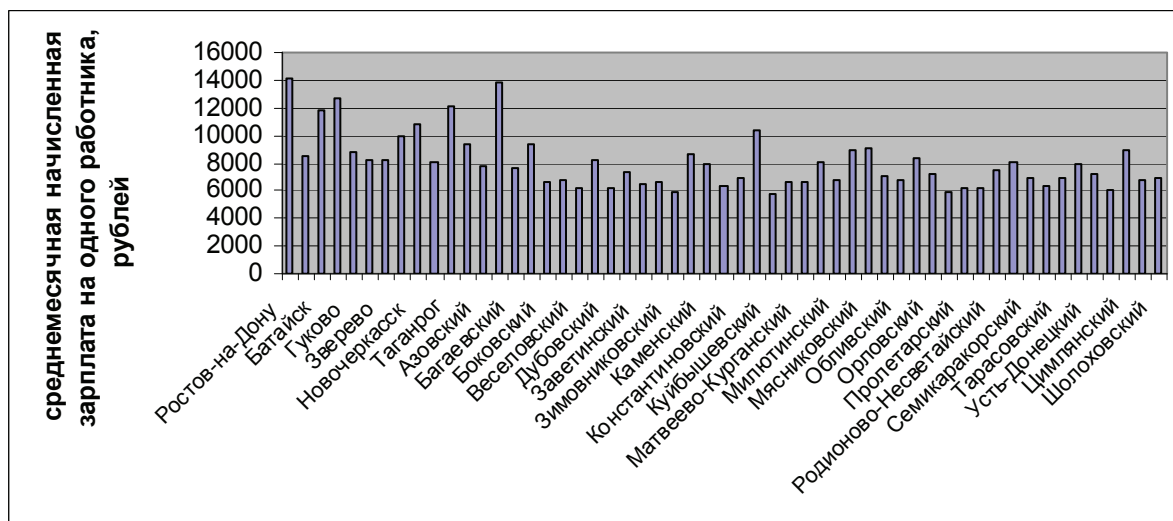


Рис. 1. Распределение городов и муниципальных районов Ростовской области по уровню среднемесячной зарплаты, на 01.03.2008 г.¹

Таблица 1. Примерный расчет потенциального портфеля займов

Количество кредитных сотрудников	2
Среднее количество займов кредитным кооперативам в месяц, выданных 1 сотрудником	10-15
Среднее количество займов в месяц, выданных кредитным кооперативам	15-30
Среднее число активных клиентов-кредитных кооперативов через год деятельности при среднем сроке займа в 12 месяцев (кол-во займов в месяц*средний срок займа)	180-360
Средний размер займа	30 000-100 000 рублей
Размер потенциального портфеля займов при работе 2 кредитных сотрудников	5 400 000 — 36 000 000 рублей
Суммарный портфель займов кредитным кооперативам Ростовской области (43 района)	232 200 000 — 1 548 000 000 рублей

Источник: составлено автором.

¹ Рассчитано по данным <http://rostov.gks.ru/munstat/Lists/List/Attachments/26/9-2.htm>

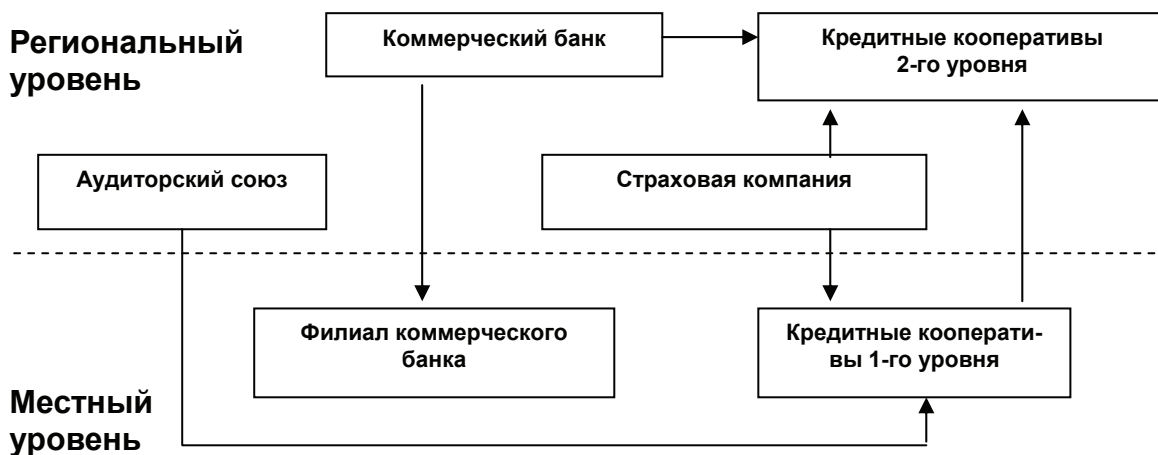


Рис. 2. Модель взаимодействия коммерческих банков и кредитных кооперативов Ростовской области

Источник: составлено автором.

На первом (местном) уровне существуют кредитные кооперативы 1 уровня и филиалы коммерческих банков. Коммерческий банк должен иметь развитую сеть филиалов в регионе, обладать возможностями для осуществления кредитной поддержки кооперативов и оказания им консультационных и иных видов услуг.

На филиал банка возлагаются функции расчетно-кассового обслуживания кооперативов, оказание им необходимых консультационных услуг, а также кредитование при разрыве ликвидности.

Определенная роль в становлении кредитной кооперации должна принадлежать местным органам власти, т.к. местная администрация может субсидировать процентную ставку по кредитам апексного банка, субсидировать процентную ставку заемщикам, предоставлять гарантии как заемщикам, так и самим кооперативам.

Кооперативы 1 уровня будут иметь свои филиалы в рамках сельских поселений и выполнять, помимо кредитно-депозитной функции, информационную функцию, консультируя население.

Второй, региональный, уровень представлен коммерческим банком — головной организацией¹, деятельность ко-

торого подконтрольна территориальному управлению Банка России. В рамках регионального апексного банка, как представляется, должен существовать региональный расчетно-кассовый центр, который может существовать как на региональном, так и на общефедеральном уровне. Основная задача этого центра — расчет, единовременная реализация оптимальных, с точки зрения экономики в целом, взаимозачетных схем между различными участниками экономической деятельности. Помимо этого, при региональном апексном банке должен проводиться мониторинг развития сельской кредитной кооперации.

На региональном уровне также предлагается создание аудиторского союза, который будет осуществлять аудит и консультационную поддержку кредитных кооперативов. Кроме того, в регионе необходимо создание страхового кооператива, который осуществлял бы ряд страховых функций для кредитных кооперативов (страхование рисков, жизни пайщиков, имущества и т.п.).

Формирование многоуровневой кредитной кооперативной системы должно в значительной степени способствовать тому, чтобы находящаяся в стадии становления кооперативная кредитная система Ростовской области превратилась

¹ Как правило, инорегиональные банки, имеющие филиалы в Ростове, мало представлены в области, что делает для них непосильной задачей взаимодействия с кредитными кооперативами, которые,

как было показано выше, располагаются именно в малых городах и райцентрах Ростовской области.

в высокоэффективную и устойчивую часть общего финансового сектора.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Вступительное слово В.В. Путина на заседании Президиума Государственного совета. 14.11.2006 // www.kremlin.ru/text/appears/2006/11/113789.shtml
2. Федеральный закон «О кредитных потребительских кооперативах граждан» №117-ФЗ от 7 августа 2001 года (в ред. От 03.11.2006 №183-ФЗ) // Справочно-правовая система Консультант-плюс.
3. <http://credit.rbc.ru/recommendation/other/2007/07/17/26678.shtml>
4. Вопросы кредитной кооперации. — 2006. — №3 (17).
5. www.vtb24.ru/news/releases/824/
6. Герман Греф загнул кредитную линию // Коммерсант. — 5 марта 2008. — №36.
7. Итоги деятельности сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов Ростовской области в 2006 г. // <http://www.ruralcredit.ru/506/710/>
8. Вопросы кредитной кооперации. — 2007. — №3 (20).

видендная политика коммерческой организации, которая является неотъемлемой частью финансовой политики.

Под дивидендной политикой понимается «механизм формирования доли, выплачиваемой собственникам в соответствии с долей их вклада в капитал организации» [4, с. 192]. Частота дивидендов различна по странам. Например, в США начисление дивидендов осуществляется ежеквартально, в большинстве зарубежных стран — два раза в год по результатам объявленных промежуточных итогов хозяйственной деятельности. Итоговые дивиденды после собрания учредителей и акционеров выплачиваются в конце года.

Выплаты дивидендов могут производиться в денежной форме, акциями, имуществом. В США применяются программы реинвестирования дивидендов (dividend reinvestment plans, DRIP), позволяющие акционерам систематически использовать дивиденды на покупку небольшого числа акций, как правило, без комиссии и с небольшим дисконтом. В этом случае акционер может освободиться от обложения реинвестируемых дивидендов.

© **А.В. Ткачева**,
аспирантка кафедры «Финансовый менеджмент» РГЭУ «РИНХ»

ИССЛЕДОВАНИЕ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ДИВИДЕНДНУЮ ПОЛИТИКУ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Дивидендная политика, коммерческая организация, капитализация, организационно-правовые формы.

При принятии решений в области финансирования важную роль играет ди-

Таблица 1. Крупнейшие компании мира по рыночной капитализации [3]

Место на 01.06.2006	Компания	Страна	Сектор	Цена акции, долл.	Рыночная капитализация, млн долл.
1	ExxonMobil	США	Нефтегазовый	61,4	371 178,1
2	General Electric	США	Промышленный конгломерат	33	342 731,1
3	Газпром	РФ	Нефтегазовый	10,4	246 340,7
4	Citigroup	США	Банковский	48,3	239 862,3
5	Microsoft	США	Высокие технологии	23,3	237 687,8
6	BP	Великобритания	Нефтегазовый	11,7	233 150,6
7	Royal Dutch Shell	Великобритания	Нефтегазовый	33,7	224 925,3
8	Bank of America	США	Банковский	48,1	219 504,3
9	HSBC	США	Банковский	17,6	201 854,4
10	Wall-Mart Stores	США	Ритейл	48,2	200 761,6
...
23	Berkshire	США	Страхование, отличное от страхования жизни	91 659	141 154,6

Источник: 100 крупнейших компаний мира по рыночной стоимости // Портфельный инвестор. — Октябрь, 2006.

Дивидендная политика, регламентирующая выплату дивидендов, отражает процесс развития и ситуацию в коммерческой организации. Многие коммерческие организации стремятся направлять нераспределенную прибыль на реинвестирование в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, в капитальное строительство, в расширение бизнеса. Анализ дивидендной политики предполагает исчисление целого ряда показателей. К ним, в частности, относят: коэффициент дивидендного покрытия (Dividend Cover), коэффициент дивидендного выхода, коэффициент выплат, коэффициент дивидендной доходности.

Выплата дивидендов сказывается на структуре капитала. Нераспределенная прибыль увеличивает соотношение собственного капитала к заемному, и финансирование за счет нераспределенной прибыли гораздо дешевле для коммерческой организации, нежели привлечение дополнительного финансирования. Дивидендная политика оказывает влияние на стоимость ее акций. Финансовому менеджеру перед определением факторов, влияющих на дивидендную политику, следует определить теорию, которая будет использоваться в качестве методологической основы при формировании дивидендной политики. Избранная теория будет определять набор данных факторов. Остановимся на основополагающих теориях, лежащих в основе формирования дивидендной политики. Теория не востребоваемости дивидендов утверждает, что дивидендная политика коммерческой организации не оказывает влияния на стоимость капитала. Инвесторы ориентируются главным образом на показатель, характеризующий общий размер прибыли, и оценивают дивиденды и доходы от капитала равнозначно.

В соответствии с теорией оптимальной дивидендной политики достичь равновесия между текущими дивидендами и их будущим ростом и тем самым максимизировать стоимость акций коммерческой организации возможно на ос-

нове использования дивидендной политики. Согласно теории релевантности дивидендов стоимость коммерческой организации испытывает влияние дивидендной политики. Оптимальной считается дивидендная политика, позволяющая максимизировать стоимость бизнеса.

В соответствии с гипотезой сигнализации считается, что рост уровня дивидендных выплат приводит к увеличению рыночных котировок акций. Инвесторы рассматривают дивиденды и изменения в их выплатах в качестве прогнозов менеджмента относительно будущей величины выручки.

В соответствии с гипотезой клиентского эффекта данный эффект связан со способностью коммерческой организации привлекать тех инвесторов, которым нравится ее дивидендная политика.

Согласно гипотезе свободного денежного потока при прочих равных условиях коммерческие организации, осуществляющие выплату дивидендов из денежного потока, который не может быть реинвестирован в положительную чистую приведенную стоимость проектов, оцениваются выше, чем не распределяющие свободный денежный поток.

При формировании дивидендной политики финансовому менеджеру необходимо учитывать целый ряд факторов, влияющих на нее. В научной литературе нет единого подхода к изучению данных факторов. Так, Кириченко Т.В. выделяет следующие факторы, влияющие на дивидендную политику: темп роста организации, наличие ограничительных договоров, лимитирующих выплачиваемые дивиденды, доходность, стабильность доходов, эффективность контроля над деятельностью организации, степень финансирования за счет заемного капитала [2].

Джеймс К. Ван Хорн и Джон М. Вахович выделяют шесть основных факторов, которые, по их мнению, влияют на дивидендную политику. К ним в частности отнесены: юридические нормы, регламентирующие процессы выплаты дивидендов, потребность фирмы в денеж-

ных средствах, ликвидность фирмы, способность занимать деньги, наличие ограничений в долговых соглашениях, контроль над компанией [4].

Юджин Ф. Бригхэм и Майкл С. Эрхарт выделяют 3 основных фактора:

1) наличие ограничений, связанных с принимаемыми на себя фирмой при получении кредита (выпуске облигаций), наличием привилегированных акций, запретом на сокращение собственного капитала, наличием денежных средств при объявлении выплаты дивидендов в денежной форме, наличием в налоговой системе США налога на излишне накопленную прибыль;

2) инвестиционные возможности, выражающиеся в росте количества благоприятных инвестиционных возможностей и (или) наличие возможности ускорения или замедления осуществления проектов;

3) доступность альтернативных источников капитала в форме привлечения средств от новой эмиссии акций, наличия способности замещать акционерный капитал заемным, отказа от новой эмиссии акций в целях усиления контроля над деятельностью организации;

4) влияние дивидендной политики на стоимость ее капитала [1].

По нашему мнению, все указанные выше факторы требуют систематизации по четырем основным направлениям. Мы выделили четыре группы факторов: юридические, финансовые, инвестиционные, стратегические.

В первую группу вошли юридические факторы, обуславливающие особен-

ности процесса выплаты дивидендов в соответствии с действующим законодательством, в том числе содержащие целый ряд ограничений, связанных с наличием привилегированных акций, запретом на выплату дивидендов в сумме, превышающей величину нераспределенной прибыли, отраженной в бухгалтерском балансе и др. Как правило, понятие «дивидендная политика» связывается с процессами распределения прибыли в акционерных обществах. Однако процессы распределения прибыли характерны для экономических субъектов различных организационно-правовых форм. Таким образом, в качестве первого фактора нами выделена организационно-правовая форма коммерческой организации, влияющая на процессы распределения прибыли. Нормативной базой для процессов распределения прибыли в хозяйственных товариществах и обществах является Гражданский кодекс РФ, а также соответствующие законодательные акты (например, Закон от 26.12.1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах» и т.д.). Детально процессы распределения прибыли описаны в учредительных документах экономических субъектов, а также в положении о дивидендной политике, утвержденном собственниками. В таблице 2 приведены особенности распределения прибыли на экономических субъектах различных организационно-правовых форм.

Кроме того, имеется целый ряд ограничений, касающихся распределения прибыли общества между собственниками.

Таблица 2. Влияние организационно-правовой формы на процессы распределения прибыли и формирование дивидендной политики в экономических субъектах различных организационно-правовых форм

Организационно-правовая форма экономического субъекта	Порядок распределения прибыли	Нормативный акт
1	2	3
Полное товарищество	Прибыль распределяется между его участниками пропорционально их долям в складочном капитале, если иное не предусмотрено учредительным договором или иным соглашением участников.	Ст. 74 ГК РФ
Товарищество на вере	Вкладчик товарищества на вере имеет право получать часть прибыли товарищества, причитающуюся на его долю в складочном капитале, в порядке, предусмотренном учредительным договором.	Ст. 85 ГК РФ

Окончание табл. 2

1	2	3
Общество с ограниченной ответственностью	Общество вправе ежеквартально, раз в полгода или раз в год принимать решение о распределении своей чистой прибыли между участниками общества. Решение об определении части прибыли общества, распределяемой между участниками общества, принимается общим собранием участников общества. Часть прибыли общества, предназначенная для распределения между его участниками, распределяется пропорционально их долям в уставном капитале общества. Уставом общества при его учреждении или путем внесения в устав общества изменений по решению общего собрания участников общества, принятому всеми участниками общества единогласно, может быть установлен иной порядок распределения прибыли между участниками общества.	Ст. 28 Закона 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»
Акционерное общество	Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено Федеральным законом. Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода. Общество обязано выплатить объявленные по акциям каждой категории (типа) дивиденды. Дивиденды выплачиваются деньгами, а в случаях, предусмотренных уставом общества, — иным имуществом. Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов также могут выплачиваться за счет ранее сформированных для этих целей специальных фондов общества.	Ст. 42 Закона 208-ФЗ «Об акционерных обществах»

Источник: ГК РФ (1 ч.), ФЗ «Об АО», ФЗ «Об ООО».

В качестве второго фактора нами были выделены законодательные ограничения в процессе распределения прибыли, которые должны учитываться при формировании дивидендной политики. В соответствии со статьей 29 Федерального закона №14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», общество не вправе принимать решение о распределении прибыли между участниками общества в 5 ситуациях:

- 1) до полной оплаты всего уставного капитала;
- 2) до выплаты действительной стоимости доли (части доли) участника общества в случаях, предусмотренных Федеральным законом №14-ФЗ;
- 3) если на момент принятия такого решения общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с федеральным законом о несостоятельности (банкротстве) или если указанные признаки появятся у общества в результате принятия такого решения;
- 4) если на момент принятия такого решения стоимость чистых активов об-

щества меньше его уставного капитала и резервного фонда или станет меньше их размера в результате принятия такого решения;

- 5) в иных случаях, предусмотренных федеральными законами.

В акционерных обществах решения о выплате (объявлении) дивидендов, в том числе решения о размере дивиденда и форме его выплаты по акциям каждой категории (типа), должны приниматься общим собранием акционеров, а размер дивидендов не может превышать рекомендованный советом директоров (наблюдательным советом) общества. Срок и порядок выплаты дивидендов определены в уставе общества или решении общего собрания акционеров о выплате дивидендов. Если уставом общества срок выплаты дивидендов не определен, срок их выплаты не должен превышать 60 дней со дня принятия решения о выплате дивидендов.

Статья 43 Федерального закона №208-ФЗ устанавливает, что общество не имеет права принимать решение (объяв-

лять) о выплате дивидендов по акциям в следующих случаях:

1) до полной оплаты всего уставного капитала;

2) до выкупа всех акций, которые должны быть выкуплены в соответствии со статьей 76 Федерального закона;

3) если на день принятия такого решения общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с законодательством РФ о несостоятельности (банкротстве) или если указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов;

4) если на день принятия такого решения стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала, и резервного фонда, и превышения над номинальной стоимостью определенной уставом ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате принятия такого решения;

5) в иных случаях, предусмотренных федеральными законами.

Как видно, процессы распределения прибыли в экономических субъектах различных организационно-правовых форм могут предусматривать выплату дивидендов, кооперативных выплат, прибыли на вклад.

В качестве третьего фактора нами был выделен такой фактор, как правовое регулирование процессов распределения прибыли в различных отраслях. Существует целый комплекс законодательных актов, регламентирующих процессы распределения прибыли в организациях различной отраслевой направленности. Так, Закон Российской Федерации от 8.12.1995 г. № 193-ФЗ 8 декабря 1995 г. № 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации» предусматривает выплату членам кооператива дивидендов. При этом под дивидендом понимается часть прибыли кооператива, выплачиваемая по дополнительным паям членов и паевым взносам ассоциированных членов кооператива в размере, установленном настоящим Федеральным законом и уставом кооператива.

Распределение прибыли осуществляется в соответствии со статьей 36 вышеуказанного закона. Прибыль сельскохозяйственного кооператива может быть распределена по следующим направлениям: погашение просроченных долгов, формирование резервного фонда и предусмотренных уставом кооператива иных неделимых фондов для осуществления в соответствии с законодательством обязательных платежей в бюджет; на выплату причитающихся по дополнительным паевым взносам членов и паевым взносам ассоциированных членов кооператива дивидендов, общая сумма которых не должна превышать 30 процентов от прибыли кооператива, подлежащей распределению, и на премирование работников кооператива; на кооперативные выплаты.

Кооперативные выплаты должны распределяться между членами производственного кооператива пропорционально оплате их труда в кооперативе за год, а между членами потребительского кооператива — пропорционально доле их участия в хозяйственной деятельности.

При этом не менее чем 70% суммы кооперативных выплат должно быть направлено на пополнение приращенного пая члена кооператива, а остаток кооперативных выплат выплачивается члену кооператива.

В свою очередь, средства, зачисленные в приращенные пай, могут быть направлены на: создание и расширение производственных и иных фондов кооператива, а также на погашение приращенных паев.

Закон от 19.06.1992 г. №3085-1 «О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации» использует термин «кооперативные выплаты», под которыми понимается часть доходов потребительского общества, распределяемая между пайщиками пропорционально их участию в хозяйственной деятельности потребительского общества или их паевым взносам, если иное не предусмотрено уставом потребительского общества.

При этом в соответствии со статьей 24 Федерального закона №3085-1 размер кооперативных выплат, определяемый общим собранием потребительского общества, не должен превышать 20% от доходов потребительского общества.

Несомненно, наиболее сложный процесс распределения прибыли характерен для акционерных обществ.

Вторая группа факторов включает в себя инвестиционные факторы, обусловленные с инвестиционными возможностями коммерческой организации. Данные факторы могут быть оценены на основе анализа эффективности планируемых инвестиций. При этом могут использоваться как статистические методы, предполагающие расчет срока окупаемости, нормы прибыли, так и динамические, предполагающие использование чистой текущей стоимости, индекса прибыльности, внутренней нормы рентабельности проекта. Данная группа факторов актуальна для коммерческих организаций, осуществляющих инвестиционные проекты и занимающихся инвестиционной деятельностью.

Третья группа факторов включает в себя финансово-экономические факторы, связанные с финансовым состоянием организацией, а также осуществлением контроля над организацией при осуществлении новых эмиссий акций. К ним отнесены такие факторы, как доходность, ликвидность, степень финансирования за счет заемного капитала, потребность в

денежных средствах, потребности и возможности в привлечении заемного капитала.

Четвертая группа факторов — стратегические факторы, связанные с долгосрочным развитием организации. К числу этих факторов следует отнести стратегию организации в части новых эмиссий акций и контроля за ее деятельностью, а также стратегия коммерческой организации в области управления стоимостью. Оценить влияние данных факторов возможно на основе анализа динамики таких показателей, как стоимость капитала, рыночная стоимость коммерческой организации, добавленная экономическая стоимость, добавленная акционерная стоимость.

На основе учета данных факторов формируется дивидендная политика. Основные типы дивидендной политики приведены в таблице 3.

Как показывает зарубежный опыт, оптимальной считается ситуация, когда на выплату дивидендов направляется порядка 40–50% прибыли. Многие компании предпочитают фиксировать в уставе процент чистой прибыли, распределяемой в качестве дивидендов. Дивидендная политика в общеэкономическом смысле определяет специфику воспроизводственных процессов коммерческой организации и отражает подходы к отношениям с инвесторами, специфику корпоративного управления и долгосрочные стратегические цели.

Таблица 3. Типы дивидендной политики

№ п/п	Тип дивидендной политики	Сущность
1.	Политика стабильного дивиденда на акцию (stable dividend-per-share policy).	Коммерческая организация осуществляет выплату определенной суммы средств в качестве дивиденда. Данные суммы являются стабильными, но могут индексироваться время от времени.
2.	Политика постоянных дивидендных выплат (constant dividend payout ratio).	Ежегодно коммерческая организация направляет на выплату дивидендов определенный процент чистой прибыли, который зафиксирован в уставе.
3.	Компромиссная политика (compromise policy).	Коммерческая организация осуществляет выплаты определенной стабильной суммы дивидендов, некой надбавки, варьирующейся вместе с избранным показателем, например чистой прибылью.
4.	Остаточный метод (residual dividend policy).	Средства направляются на выплату дивидендов по остаточному принципу. Отсутствует внимание к выплатам со стороны учредителей

Источник: [1,3].

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / Бригхем Ю., Эдхардт М. Пер. с англ. под ред. к.э.н. Е.А. Дорофеева. — СПб.: Питер, 2007. — 960 с.

2. Кириченко Т.В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Под ред. А.А. Комзолова. — М.: Издательско-

торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — 626 с.

3. А.В. Напольнов. Основы управления акционерным капиталом // Инвестиционный банкинг. — 2007. — №1.

4. Ван Хорн Джеймс Основы финансового менеджмента / Ван Хорн Джеймс, Вахович мл., Джон М. / Пер. с англ. — 12-е издание: — М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2007. — 1232 с.

© **О.М. Кулик**,
аспирантка каф. «Финансовый менеджмент»
РГЭУ «РИНХ»

НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЯМИ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Предприятия, кредиторская и дебиторская задолженности, управление, финансовые ресурсы.

Ведение современного бизнеса сопровождается необходимостью решения задач различной сложности.

Современная система управления дебиторской и кредиторской задолженностями должна включать всю совокупность методов анализа, контроля и оценки за ними. Вместе с тем управление дебиторской и кредиторской задолженностями — это работа с источниками их возникновения, формирование кредитной политики предприятия и организация договорной работы, а также управление долговыми обязательствами.

Дебиторская задолженность является естественной составляющей бухгалтерского баланса предприятия. Она возникает в результате несовпадения даты появления обязательств с датой платежей по ним. На финансовое состояние предприятия оказывают влияние как размеры балансовых остатков дебиторской и кре-

диторской задолженности, так и период оборачиваемости каждой из них.

Дебиторская задолженность относится к высоколиквидным активам организаций, обладающим повышенным риском. Большой объем просроченной и безнадёжной дебиторской задолженности существенно увеличивает затраты на обслуживание заемного капитала, повышает издержки организации, что влечет уменьшение фактической выручки, рентабельности и ликвидности оборотных средств, а значит и негативно сказывается на финансовой устойчивости, повышает риск финансовых потерь компании.

Величина дебиторской задолженности является показателем поддающимся управлению. Однако если в условиях рыночных отношений дебиторская задолженность посредством предоставленного товарного кредита является механизмом расширения товарооборота, в России данная категория отличается по самой природе и происхождению. Часто это искусственно созданные долги, которые выгодны предприятию, поскольку увеличивают величину оборотных активов хозяйствующего субъекта, с одной стороны, а с другой, — являются частичным оправданием невыполнения обязательств по кредиторской задолженности, в том числе по платежам в бюджет, по причине отсутствия денежных средств. Будучи обусловленной самим процессом денежного оборота предприятия, дебиторская задолженность по своей структуре, размерам продолжительности пребывания в составе авансированных денежных средств подлежит регулированию, выступая в качестве объекта финансового управления, предполагающего оптимизацию размера задолженности и обеспечение своевременной инкассации долга.

Управление дебиторской задолженностью на предприятии начинается с анализа дебиторской задолженности, определения ее состава и структуры. Кроме того, необходимо решить вопрос о целесообразности предоставления товарного кредита в максимально возможном его разме-

ре для каждого покупателя и составить прогноз, в каком объеме эти долги будут погашены, поскольку платежи по дебиторской задолженности могут представлять собой значительную часть денежных притоков в прогнозируемом периоде. Задачей оценки дебиторской задолженности является также прогнозирование величины безнадежной дебиторской задолженности: детальный анализ данного вида задолженности по ее составу (в частности, по крупнейшим должникам), расчет возможного предоставления отсрочки платежа в среднем и анализ реальной задержки платежа по каждому дебитору.

Таким образом, можно выделить несколько этапов проведения анализа дебиторской задолженности:

1) оценка величины дебиторской задолженности и ее динамики за ряд предшествующих отчетных периодов. Основным методом анализа дебиторской задолженности на данном этапе будет расчет коэффициента отвлечения оборотных средств предприятия в дебиторскую задолженность по данным каждого отчетного периода и анализ динамики указанного показателя;

2) определение среднего периода инкассации дебиторской задолженности и количества ее оборотов в отчетном периоде. Показатель среднего периода инкассации дебиторской задолженности характеризует фактическую продолжительность финансового и операционного циклов предприятия, свидетельствует об эффективности управления финансами хозяйствующего субъекта в целом на основе соотношения длительности указанных циклов;

3) оценка состава дебиторской задолженности предприятия по срокам ее инкассации, то есть построения реестра старения дебиторской задолженности;

4) определение состава просроченной дебиторской задолженности и величины сомнительной и безнадежной задолженности. Использование экспертных коэффициентов вероятности безнадежных долгов дает возможность определить их долю в общей дебиторской задолжен-

ности (в процентах). Указанным образом можно рассчитать предполагаемую величину денежных средств, которые предприятие, возможно, не получит, и на эту сумму представляется целесообразным сформировать резерв по сомнительным долгам;

5) оценка эффективности отвлечения средств в дебиторскую задолженность. В ходе анализа необходимо сопоставить сумму дополнительной прибыли, полученной предприятием в связи с предоставлением товарного кредита покупателям, и сумму дополнительных затрат на работу с дебиторами, которая учитывает затраты на инкассацию долга (включая процент, уплаченный факторинговым компаниям в случае обращения к услугам данных компаний), неполученную прибыль в связи с отвлечением части денежных средств на формирование резерва по сомнительным долгам, возможные и реальные финансовые потери от невозврата долга покупателями (включая списанную безнадежную дебиторскую задолженность).

Дебиторской задолженностью необходимо управлять на всех этапах ведения хозяйственной деятельности, начиная от проведения преддоговорных процедур до исполнения договорных операций.

Выделяют ряд мероприятий по управлению дебиторской задолженностью: анализ информации о потенциальном партнере — деловая репутация, анализ конъюнктуры рынка, на котором функционирует потенциальный партнер, анализ финансового состояния потенциального партнера, группировка потенциальных партнеров согласно уровню платежеспособности, определение возможных сумм кредитования для каждого клиента, предусмотреть и зафиксировать все процедуры договорных отношений, четкий контроль над своевременным выставлением счетов, ежедневный оперативный анализ по выставленным счетам, контроль безнадежных долгов.

Помимо указанных мероприятий на всех этапах ведения хозяйственной деятельности необходимо:

- постоянно следить за соотношением дебиторской и кредиторской задолженности, так как значительный рост долга создает угрозу платежеспособности предприятия;

- прогнозировать поступления денежных средств от дебиторов на основе коэффициентов инкассации;

- оценивать реальную стоимость существующей дебиторской задолженности.

Но на практике может оказаться так, что предприятия самостоятельно не могут обеспечить возврат дебиторской задолженности или свести к минимуму возможные потери. В этих случаях могут быть приняты меры по досудебному взысканию задолженности:

- страхование как способ свести к минимуму возможные потери. Это мероприятие направлено против непредвиденных потерь безнадежного долга. В процессе принятия решения по страхованию кредитов необходимо оценить ожидаемые средние потери безнадежного долга, финансовую способность компании противостоять этим потерям, а также стоимость страхования;

- факторинговые операции представляют собой продажу прав на взыскание дебиторской задолженности. Факторинговая компания обязуется немедленно оплатить около 80% от стоимости поставок и оплаты оставшейся части (за вычетом процента за кредит) в строго установленные сроки независимо от поступления выручки от дебиторов. При этом необходимо оценить, приведет ли факторинговая операция к чистой экономии.

Политика управления кредиторской задолженностью предприятия заключается в обеспечении своевременного начисления и выплаты средств, входящих в ее состав. Выделим следующие этапы анализа кредиторской задолженности:

1. определение структуры общей кредиторской задолженности предприятия на конец каждого отчетного периода, анализ динамики рассчитанных показателей за ряд лет;

2. определение величины просроченной кредиторской задолженности в общей ее структуре;

3. обеспечение контроля за своевременностью начисления и выплаты средств в разрезе отдельных видов кредиторской задолженности;

4. сравнение величин дебиторской и кредиторской задолженности предприятия, а также анализ динамики их изменений за ряд отчетных периодов.

Балансовые остатки дебиторской и кредиторской задолженности могут служить лишь отправной точкой для исследования вопроса о влиянии расчетов с дебиторами и кредиторами на финансовое состояние: если дебиторская задолженность больше кредиторской, это является возможным фактором обеспечения высокого уровня коэффициента промежуточного покрытия. Одновременно это может свидетельствовать о более быстрой оборачиваемости кредиторской задолженности по сравнению с оборачиваемостью дебиторской задолженности. В таком случае в течение определенного периода долги дебиторов превращаются в денежные средства через более длительные временные интервалы, чем интервалы, когда предприятию необходимы денежные средства через более длительные временные интервалы, чем интервалы, когда предприятию необходимы денежные средства для своевременной уплаты долгов кредиторам. Соответственно возникает недостаток денежных средств в обороте, сопровождающийся необходимостью привлечения дополнительных источников финансирования, которые могут принимать форму либо просроченной кредиторской задолженности, либо банковских кредитов. Таким образом, оценка влияния балансовых остатков дебиторской и кредиторской задолженности на финансовое состояние предприятия должна осуществляться с учетом уровня платежеспособности (коэффициента промежуточного покрытия) и составления периодичности превращения дебиторской задолженности в денежные средства периодичности погашения кредиторской задолженности (табл. 1).

Таблица 1. Анализ соотношения коэффициента промежуточного покрытия и оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности

Показатели	ОАО «Ростсель-маш»			ОАО «ТКЗ»			ОАО «Морозовсксельмаш»			ЗАО «Красный Аксай»		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
К-т пром.покрытия	0,709	0,426	1,066	0,242	0,155	0,245	1,496	0,617	0,431	0,09	0,105	0,097
Обор-ть деб. задолженности	2,2	1,8	1,394	2,006	1,601	0,439	9,963	9,684	9,482	24,19	19,78	28,653
Обор-ть кред. задолженности	1,6	4,0	0,146	50,69	69,488	106,3	10,588	7,848	3,708	2,8	3,63	5,33

Источник: рассчитано автором по данным бухгалтерской отчетности предприятий.

Как показывают расчеты, наиболее благоприятная ситуация сложилась на ОАО «Морозовсксельмаш» и ЗАО «Красный Аксай», о чем свидетельствует превышение дебиторской задолженности над оборачиваемостью кредиторской задолженности. Это означает, что поставщики этих предприятий предоставляют им более выгодные условия коммерческого расчета по сравнению с условиями, которые эти предприятия предоставляют своим покупателям.

На ОАО «Ростсельмаш» в 2006 г. положение немного ухудшилось, но за счет привлечения дополнительных источников финансирования, которые позволяют восполнить недостаток денежных средств для расчета с дебиторами, предприятие смогло вернуть прежнее положение.

Превышение объемов кредиторской задолженности над объемами дебиторской задолженности отрицательно сказывается на платежеспособности предприятий. Так, например, на ОАО «ТКЗ» коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности свидетельствует о том, что для оплаты счетов предприятие должно было совершить 51 оборот в 2005 г., а к концу 2007 г. этот показатель увеличился почти вдвое.

Идеальным вариантом договорной политики является ситуация, когда оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности предприятия совпадают.

В целом по Ростовской области в 2006 и 2007 гг. состояние платежей и расчетов на предприятиях сельхозмашиностроения имело позитивные тенденции.

Если на начало 2007 г. превышение кредиторской задолженности над дебиторской составляло 25 процентов (в среднем по области 58,2%), то на 1 ноября 2007 г. превышение, соответственно, составило 3,4 процента.

По существу, выручка от продаж является единственным средством для погашения всех видов кредиторской задолженности. Поступление денежных средств определяет возможности предприятия по погашению долгов кредиторам. Установление с покупателями таких договорных отношений, которые обеспечивают своевременное и достаточное поступление средств для осуществления платежей кредиторам, — главная задача управления движением дебиторской задолженности. Управление движением кредиторской задолженности — это установление таких договорных взаимоотношений с поставщиками, которые ставят сроки и размеры платежей предприятия последним в зависимости от поступления денежных средств от покупателей. Это определяет необходимость одновременного управления дебиторской задолженностью.

В настоящее время только 71% опрошенных предприятий осуществляют контроль оборотного капитала, используемые предприятиями: расчет и анализ финансовых коэффициентов — 25%, планирование, контроль и анализ дебиторской задолженности — 17%, планирование и контроль общего объема оборотного капитала — 13%, контроль над кредиторской задолженностью, сопоставление величин

дебиторской и кредиторской задолженности — 8%, планирование и контроль запасов сырья на складах сырья и материалов и готовой продукции — 8%, методы контроля не используются — 29%.

Результаты анализа дебиторской задолженностью показали, что треть участвовавших в исследовании предприятий связывают срок оплаты поставленной продукции с ее объемом, 80% всех опрошенных предприятий контролируют объем дебиторской задолженности, тогда как сроки погашения дебиторской задолженности контролируют только 40% предприятий. Поэтому необходимо осуществлять комплексный контроль объема и сроков погашения дебиторской задолженности.

По итогам исследования 25% всех опрошенных предприятий применяют другие методы контроля дебиторской задолженности, среди которых: контроль очередности выплат по поставщикам, контроль поступлений по каждой группе товара, динамический контроль по каждому дебитору, контроль критического уровня задолженности по каждому дебитору.

В ходе исследования предприятиям задавался вопрос о применяемых методах воздействия на дебиторов. Результаты показали, что 30% предприятий в случае нарушения дебиторами своих обязательств используют штрафные санкции и обращаются к помощи арбитражного суда, 20% проводят переговоры с дебиторами, 20% приостанавливают оказание услуг по заключенным договорам, 10% изменяют ранее оговоренные условия оплаты (переход на полную или частичную предоплату при покупке продукции клиентами), 20% предприятий не применяют никаких методов воздействия на дебиторов при нарушении ими своих обязательств.

Наряду с вопросом об управлении дебиторской задолженностью предприятиям был предложен вопрос о методах управления кредиторской задолженностью, в результате выяснилось, что 55% опрошенных предприятий не используют

никаких методов управления кредиторской задолженностью. Оставшиеся предприятия применяют такие методы, как: регулярные переговоры с поставщиками об условиях поставки — 22%, индивидуальная работа с каждым поставщиком — 10%, выбор поставщиков с соответствующими условиями оплаты — 5%, переход на оплату поставщикам после реализации продукции — 4%, получение скидок в зависимости от объема закупаемой продукции за определенный период времени — 4%, методы контроля кредиторской задолженностью не используются — 55%.

В итоге можно сделать вывод о том, что проблемы управления дебиторской и кредиторской задолженностями являются весьма актуальными для большинства российских предприятий, однако на сегодняшний день ввиду недостатка финансовых ресурсов, а также подготовленных кадров на многих предприятиях, их решению не уделяется должного внимания.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Аналитика обозрения российской экономики (май) 2007 // Экономическое развитие России . — 2007. — №7. — С. 35-47.
2. Арсенова Е.В., Крюкова О.Г. Справочное пособие в схемах по «Экономике организации (предприятий). — М.: Финансы и статистика, 2006. — 172 с.
3. Астапов К.Л. Финансовые ресурсы стабильного развития российской экономики // Финансы и кредит. — 2005. — №21. — С. 2-6.
4. Зеваков А.М. Логистика материальных запасов и финансовых активов. — СПб.: Питер, 2005. — 350 с.
5. Социально-экономическое положение Ростовской области в январе-декабре 2005 г.: Доклад Ростооблкомстат. — Ростов н/Д., 2005. — 289 с.
6. Социально-экономическое положение Ростовской области в январе-декабре 2005 г.: Доклад Ростооблкомстат. — Ростов н/Д., 2006. — 328 с.

© **Г.М. Лапицкая,**

доцент каф. «Информационных технологий»
РГЭУ «РИНХ», к.э.н.

© **М.В. Чараева,**

доцент каф. «Финансовый менеджмент»
РГЭУ «РИНХ», к.э.н.

**ВОЗМОЖНОСТИ И ПРОБЛЕМЫ
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПРИКЛАДНЫХ
ПРОГРАММНЫХ ПРОДУКТОВ
В ПРОЦЕССЕ АНАЛИЗА
ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ
ПРЕДПРИЯТИЯ**

*Финансовое состояние, предприятие,
анализ, аналитическая система,
компьютерная программа.*

В условиях рыночных отношений повышается роль и значение анализа финансового состояния предприятия. Это связано с тем, что предприятия приобретают самостоятельность и несут полную экономическую ответственность за результаты своей производственно-хозяйственной деятельности перед акционерами, работниками, банком и кредиторами.

Финансовое состояние предприятия характеризуется системой показателей, отражающих состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования финансировать свою деятельность в процессе функционирования.

В рамках снабженческой, производственной, сбытовой и финансовой дея-

тельности происходит непрерывный процесс кругооборота капитала, изменяются структура средств и источников их формирования, наличие и потребность в финансовых ресурсах, в результате чего формируется финансовое состояние предприятия и появляется возможность проанализировать те или иные события с точки зрения их влияния на финансовые показатели.

Круг вопросов, составляющих предметную область исследования финансового анализа, широк и многообразен. В настоящее время сложившиеся три направления финансового анализа: ретроспективное, оперативное и прогнозное — призваны дополнять друг друга и проводиться комплексно, с целью повышения уровня научной обоснованности принимаемых управленческих решений.

Так, в результате ретроспективного анализа выявляются основные тенденции в изменении финансового состояния и финансовых результатов деятельности предприятия, устанавливаются причины и факторы, под воздействием которых произошли изменения.

Полученные итоги и выводы ретроспективного анализа наряду с плановыми показателями объемов производства и продаж составляют основу прогнозных расчетов финансового состояния и финансовых результатов на более отдаленную перспективу. Оперативный финансовый анализ призван оценить устойчивость финансового состояния, ликвидность и другие вопросы в режиме реального времени, служить основой при выборе управленческих решений.

Следует учитывать и тот факт, что финансовый анализ тесно связан с другими видами анализа: маркетинговым, технико-экономическим. Только результаты такого комплексного подхода к исследованию деятельности предприятия должны составить основу для принятия обоснованных управленческих решений, направленных на повышение финансовой устойчивости, рентабельности и инвестиционной привлекательности предприятия.

Однако в процессе своей деятельности предприятия сталкиваются с целым рядом проблем, которые отражаются и на аналитической работе.

Отсутствуют достоверные и сопоставимые аналитические данные за предыдущие периоды. Большинство предприятий пытаются исказить или скрыть информацию о своей деятельности, как от государственных органов, так и от своих партнеров по бизнесу. Поэтому довольно часто бывает сложно найти исходные данные для анализа по внешним компаниям.

На предприятиях не хватает специалистов, способных грамотно и глубоко проанализировать финансовые результаты. Информация, которая готовится внутренними подразделениями, также очень часто недостаточно точна и корректна. Это может быть связано как с непониманием руководителями целей и методов анализа, так и с организацией системы документооборота и квалификацией исполнителей.

Нестабильность внешнего окружения компаний (налоговая система, законодательство).

Российская система бухгалтерского учета отличается от международной, что затрудняет использование многих существующих эффективных диагностических методик.

Значимость финансового анализа и невозможность в оперативном режиме осуществления многовариантных расчетов вручную обуславливают необходимость его первоочередной реализации в условиях использования компьютерных технологий. Они стали незаменимым средством взаимодействия всех субъектов рынка, инструментом ведения бизнеса, применяемым для осуществления большинства бизнес-процессов компании.

Проведение анализа по данным финансовой отчетности предприятия требует ежедневной структуризации большого объема исходных данных и постоянного использования статистических методов обработки финансовой информации, что

обеспечивается компьютеризацией получения и анализа базовых показателей финансовой отчетности.

Использование компьютерных программ для целей анализа определенного объекта предполагает наличие методической основы и алгоритмов обработки первичной учетной финансовой информации для поддержки принятия управленческих решений. Значимость таких программных продуктов в общей системе финансового планирования и управления определяется степенью полноты и достоверности используемых данных при создании информационной базы финансового менеджмента на основе современных информационных технологий.

Современные аналитические системы дают возможность оценить:

1. Финансовое положение компании;
2. Имущественное состояние предприятия;
3. Степень предпринимательского риска (возможность погашения обязательств перед третьими лицами);
4. Достаточность капитала для долгосрочных инвестиций и текущей деятельности;
5. Потребность в дополнительных источниках финансирования;
6. Способность к наращиванию капитала;
7. Рациональность использования заемных средств;
8. Эффективность деятельности компании.

В основу большинства аналитических систем положены следующие принципы:

1. Оценка данных невозможна без их сравнения. Наиболее целесообразно строить временные ряды данных, чтобы оценивать величину их изменения (сопоставлять с базовым и предыдущим периодом) для одного предприятия. Сравнение с аналогичными предприятиями не всегда может быть корректным из-за технологических, местных рыночных условий, различий в доступности ресурсов и т.п.

2. Невозможно получить достоверные результаты, если использовать неполную или некорректную входную информацию.

3. Данные должны быть сопоставимы и относиться к аналогичным периодам.

4. При интерпретации данных необходимо учитывать их взаимное влияние и зависимости с учетом ограничений и критических значений полученных параметров.

5. Любое аналитическое исследование имеет цель подготовить информацию для принятия управленческого решения. Поэтому должны быть предложены варианты управленческих решений и просчитаны их возможные последствия.

В рыночной экономике финансовое состояние предприятия отражает конечные результаты его деятельности, которые интересуют потенциальных инвесторов, кредиторов, работников, партнеров, государство. Собственники предприятия анализируют его финансовое состояние для обеспечения стабильного положения на рынке и повышения доходности капитала. Кредиторы и инвесторы анализируют финансовые отчеты для минимизации своих рисков по вкладам и займам. Таким образом, субъектами анализа могут выступать как непосредственно, так и опосредованно заинтересованные в деятельности предприятия пользователи информации.

К первой группе пользователей относятся:

- существующие и потенциальные собственники предприятия, акционеры, которым необходимо определить увеличение или уменьшение доли собственных средств и оценить эффективность использования ресурсов;

- существующие и потенциальные кредиторы, которые используют результаты проведения анализа финансового состояния для решения целесообразности предоставления или продления кредита, определения условий кредитования, оценки степени доверия к кредитующему предприятию;

- поставщики и покупатели;

- государство в лице прежде всего налоговых органов;

- персонал предприятия, интересующихся состоянием предприятия прежде всего с точки зрения стабильности выплаты заработной платы и дальнейших перспектив;

- руководители предприятия.

Вторая группа субъектов финансового анализа — незаинтересованные непосредственно в деятельности, но изучение финансового состояния необходимо им для защиты первой группы субъектов:

- аудиторские фирмы, проверяющие правильность ведения бухгалтерской отчетности;

- консультанты по финансовым вопросам, которые на основе результатов анализа финансового состояния разрабатывают рекомендации своим клиентам относительно размещения их капиталов в той или иной организации;

- биржи ценных бумаг, принимающие решения о приостановлении деятельности организаций;

- законодательные органы;

- юристы, нуждающиеся в информации для оценки выполнения условий контрактов, соблюдении законодательных норм при определении суммы дивидендов, распределении прибыли, а также определении условий пенсионного обеспечения;

- пресса и информационные агентства, использующие результаты анализа финансового состояния для подготовки обзоров, оценки тенденций и развития предприятий различных отраслей, расчета обобщающих показателей финансовой деятельности;

- торгово-производственные ассоциации, использующие данные о финансовом состоянии предприятий для составления статистических обобщений по отраслям и сравнительного анализа.

При этом пользователи аналитической информации заинтересованы, как правило, и в анализе финансовых потоков, и в анализе финансовых коэффициентов. Анализ финансовых потоков позволяет

оценить финансовую динамику организации, то есть изменение финансового состояния организации, выраженное движением ее денежных потоков, и включает в себя восемь элементов: масштабы обслуживания хозяйственного процесса, денежные потоки по видам хозяйственной деятельности, по направленности движения денежных средств, по методу исчисления объема, по уровню достаточности объема, по методу оценки во времени, по непрерывности формирования в рассматриваемом периоде, по стабильности временных интервалов формирования.

Анализ финансовых коэффициентов позволяет дать статическую оценку финансового состояния организации, то есть на конкретные моменты времени (например, на начало или конец месяца, квартала, года).

Анализ финансовых коэффициентов включает в себя шесть структурных элементов: оценка имущественного положения, оценка финансовой устойчивости, оценка платежеспособности и ликвидности, оценка деловой активности, рейтинговая оценка, оценка финансовой состоятельности.

Проведение анализа финансовых потоков и финансовых коэффициентов на большинстве предприятий происходит с использованием прикладных программных продуктов. Среди программных продуктов финансового анализа наибольшее развитие и практическое применение получили программные продукты ретроспективного и прогнозного финансового анализа фирм «Инэк», «Интеллект-Сервис», «Про-Инвест ИТ», «Альт». Причем к чисто «финансовым программам» можно отнести программы ретроспективного анализа «ИНЭК-АФСП», «БЭСТ-Ф», «Audit Expert». В программах перспективного анализа тесно переплетаются как исследования финансовых показателей, так и изучение состояния и динамики рынка, ценообразования, предполагаемого уровня расходов, возможных инвестиций и другие вопросы. К таким программам следует отнести «Инэк-Аналитик», «Project Expert», «Альт-

Инвест», которые позволяют осуществить разработку бизнес-планов и инвестиционных проектов, а также проведение расчета важнейших показателей оценки экономической эффективности инвестиционных проектов, таких как NPV и IRR при различных уровнях рисков и схемах погашения кредитов.

Рассматривая компьютерные программы с точки зрения содержания финансового анализа, можно выделить две группы программ по степени охвата аналитических функций: анализ финансового состояния предприятия и анализ финансовых результатов его деятельности. Первая группа программ на сегодняшний день заняла главенствующее место на рынке программных средств финансового анализа. Это обусловлено наличием достаточно хорошо разработанных методик расчета и анализа финансовых коэффициентов в отечественной и зарубежной литературе, с одной стороны, и доступностью информационной базы, с другой стороны. К таким программам, в первую очередь, относятся аналитические системы «ИНЭК-АФСП», «БЭСТ-Ф», «Audit Expert», «Экспресс анализ финансового состояния предприятия» (фирмы «Альт»).

Анализ финансового состояния деятельности предприятия, проводимый на основе указанных программ, включает в себя исследование широкого круга показателей (ликвидность, платежеспособность, финансовая устойчивость, рентабельность и др.), используя при этом в качестве основного источника информации данные финансовой отчетности предприятия.

Проведенное авторами исследование аналитических возможностей современных программ финансового анализа позволяет выделить важнейшие классификационные признаки с точки зрения конечного пользователя и указать на основные возможности наиболее распространенных и широко используемых на сегодняшний день программ финансового анализа. В таблице 1 знаком "+" отмечены функции, реализуемые в программном продукте.

Таблица 1. Сравнительная оценка программных средств финансового анализа

	Программный продукт							
	Audit Expert	Project Expert	Инэк АФСП	Инэк Аналитик	БЭСТ-офис	Альт Инвест	Альт финансы	Альт Прогноз-
1 .Цель анализа								
- экспресс — анализ	+							
- оценка финансового состояния	+	+	+	+	+	+	+	+
- оценка эффективности инвестиций		+				+		
2. Направления анализа								
ретроспективный	+		+	+	+	+	+	
оперативный		+						
прогнозный		+		+		+		+
3. Информационная база								
- стандартная финансовая отчетность	+	+	+	+	+			
данные внутреннего учета и внеучетные данные		+		+	+			~
4. Корректировка стоимостных показателей	+	+						
5. Автоматическое формирование выводов по результатам анализа	+			+				
Итоговая оценка	6	7	3	6	4	4	3	2

Источник: составлено авторами.

Как видно из таблицы 1, основные возможности наиболее известных аналитических программ связаны с проведением ретроспективного финансового анализа. К числу наименее разработанных аспектов построения таких программ следует отнести вопросы оперативного анализа, корректировки стоимостных показателей информационной базы анализа, расширения самой информационной базы за счет включения в нее данных бухгалтерского учета и внеучетной информации.

Обобщая отечественный опыт разработки программных продуктов по анализу финансового состояния предприятия, представляется возможным выде-

лить проблемы их использования и наметить пути их решения.

Так, на сегодняшний день особую актуальность приобретает проблема достоверности информационной базы анализа, которая большей частью основывается на использовании стоимостных показателей, сформированных, как правило, исходя из первоначальной стоимостной оценки. Между тем стоимостная оценка многих позиций финансовой отчетности предприятий с течением времени подвергается значительному искажению под действием инфляционных процессов, а значит, следует признать некорректным представление реальной стоимости акти-

вов, капитала и обязательств предприятия.

Во-вторых, ограничение информационной базы финансового анализа только рамками данных финансовой отчетности сужает возможности финансового анализа, поскольку оставляет вне рассмотрения принципиально важные факторы, связанные с отраслевой принадлежностью предприятия, состоянием внешней среды и др. факторов. В связи с этим, представляется возможным расценивать аналитические программы, основанные на обработке в основном данных финансовой отчетности, в качестве первого шага организации финансового анализа.

В-третьих, совершенствование программ финансового анализа проводилось, главным образом, путем количественного наращивания круга финансовых коэффициентов. При этом практически не затрагивалась качественная сторона вопроса. В итоге такие программы оказались слабо адаптированными к требованиям управления финансовыми ресурсами предприятия. При их использовании затруднительна формулировка выводов по результатам проведенного анализа, выделение проблемных вопросов в хозяйственной деятельности предприятия. Решая эту проблему, некоторые фирмы-разработчики программ финансового анализа ввели в свои программные продукты дополнительные функции автоматического формулирования выводов по результатам проведенных расчетов и создания довольно объемного аналитического заключения (Инэк, Про-Инвест ИТ).

Таким образом, для дальнейшего совершенствования существующих программных средств по анализу финансового состояния предприятия необходимым условием является разработка новых методических подходов к проведению финансовых исследований на основе использования более широкой информационной базы, включающей в себя данные как бухгалтерского учета и отчетности, так и статистическую и другую внеучетную информацию. Такие программные продукты в условиях динамичных рыночных отношений найдут применение у различных групп пользователей.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Бухонова С.М., Дорошенко Ю.А., Бендерская О.Б. Комплексная методика анализа финансовой устойчивости предприятия // Экономический анализ: теория и практика. — 2004. — №7(22) — С. 8–15.
2. Соколова Г.Н. Информационные технологии экономического анализа. — М.: Экзамен, 2002.
3. Токаренко Г.С. Организация контроля результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия // Финансовый менеджмент. — 2005. — №1.
4. Чараева М.В. Формирование финансовой политики предприятий электроэнергетики в условиях современного финансового менеджмента: Дисс. ... канд. экон. наук. — Ростов н/Д., 2003.

© **Е.В. Винникова**,
соискатель кафедры «Финансово-
экономический инжиниринг» РГЭУ «РИНХ»

ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ САНАТОРНО- КУРОРТНОГО КОМПЛЕКСА КРАСНОДАРСКОГО КРАЯ НА СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РЕГИОНА

Финансовая устойчивость, консолидированный бюджет, финансовый результат, инвестиции, регион.

Одной из отраслей экономики Краснодарского края, способной в значительной мере способствовать решению многих проблем социально-экономического развития территории, увеличить уровень занятости населения, косвенно способствовать развитию сферы услуг, розничной торговли и общественного питания и, как следствие, налоговых доходов бюджета, является санаторно-курортная зона Краснодарского края, отличающаяся уникальностью природно-климатических ресурсов, поскольку теплые моря и целебный климат, уникальные природные минеральные источники и лечебные грязи, удивительная по красоте природа Северного Кавказа и богатое курортно-историческое наследие снискали Кубани славу одного из самых популярных курортно-туристских регионов страны.

Санаторно-курортный комплекс Краснодарского края выполняет особые

социально-экономические функции: способствует улучшению здоровья, повышению жизненной активности, производительности труда и т.д. До недавнего времени было невозможно определить влияние курортно-туристического комплекса на макроэкономические показатели развития Краснодарского края ввиду отсутствия официальной методики для соответствующих расчетов, тем более в рамках отдельно взятого региона (города). С этой целью в 2004 г. была разработана и согласована с Росстатом РФ «Методика расчета доли туризма в формировании макроэкономических показателей развития Краснодарского края». Разработанная Методика расчета доли туризма в формировании макроэкономических показателей Краснодарского края учитывает положения методологии построения спутниковых счетов туризма. В результате первого экспериментального расчета по данным за 2003 г. были получены оценки совокупного туристского выпуска (40 млрд руб.), доли туристской добавленной стоимости в ВРП (7,4%) и численности занятых в туристском комплексе края (300 тыс. чел.), признанные Росстатом корректными, т.к. согласно теории спутниковых счетов более предпочтительным является использование в расчетах вместо данных действующего обследования бюджетов домашних хозяйств (как предусмотрено в Методике) данных специально организованного регионального обследования туристских расходов.

При расчете туристского выпуска и туристской добавленной стоимости за 2004 г., в отличие от расчета за 2003 г., к неспецифическим видам деятельности по обслуживанию туристов были также отнесены сельское хозяйство, промышленность, строительство, коммунальное хозяйство, доля туристского выпуска которых в общем объеме выпуска условно принята равной доле по другим неспецифическим видам деятельности (9,4%). В результате туристский выпуск составил в оценке 79,1 млрд рублей, туристская добавленная стоимость — 32,6 млрд руб. (табл.1).

Таблица 1. Туристский выпуск и туристская добавленная стоимость

(млн руб.)

Виды деятельности	Выпуск		Добавленная стоимость		Доля туристской добавленной стоимости в общей добавленной стоимости, %
	всего	в т.ч. туристский	всего	в т.ч. туристская	
Специфические виды туристской деятельности	41097	37721	16832	15500	92,1
Неспецифические виды туристской деятельности	427574	41423	176317	17123	9,7
Итого по всем видам деятельности	468671	79144	193149	32623	16,9

Источник: Оценка масштабов туризма и его влияния на экономику Краснодарского края. Аналитическая записка. Краснодарстат. — 2006.

Объем валового регионального продукта по Краснодарскому краю за 2004 г. составил 325811 млн руб. Находим удельный вес туристской добавленной стоимости в ВРП Краснодарского края:

$$32623 / 325811 \times 100 = 10,0\%$$

Полученное соотношение является искомой оценкой вклада туризма в формирование ВРП.

Расчетным путем определим примерный вклад туризма в формирование консолидированного бюджета края (табл. 2).

Расчет занятости, порожденной туристским потреблением, производится также по отдельным специфическим и неспецифическим для туризма видам деятельности. Число рабочих мест, связанных с туризмом, составило, по оценке, 291 тыс. единиц, или 13,4% в общей численности занятых в экономике края.

Таким образом, в результате расчета получены следующие основные результаты, характеризующие примерный вклад туризма в экономику Краснодарского края.

1. Совокупный туристский выпуск за 2004 г. составил, в оценке, около 80 млрд руб. (по средствам размещения и турфирмам — только 23,3 млрд руб.).

2. Удельный вес туристской добавленной стоимости в валовом региональном продукте составил примерно 10% (вместо 3%).

3. Туризм обеспечивает дополнительные рабочие места для 300 тыс. человек (13% занятого населения края).

Полученные в результате расчетов показатели являются приблизительной оценкой влияния туризма на различные сферы экономической деятельности в регионе, а также на формирование бюджета края.

В дальнейшем необходимо продолжить работу по совершенствованию методики расчета доли туризма в формировании макроэкономических показателей развития Краснодарского края (приведение в соответствие с требованиями ОКВЭД вместо отмененного ОКОНХ, расширение круга неспецифических для туризма видов деятельности и разработка методологии их учета).

Таблица 2. Доходы консолидированного бюджета Краснодарского края, порожденные туристским потреблением

Показатели	Доходы — всего, млн руб.	Удельный вес туристской добавленной стоимости в ВРП, %	Доходы порожденные туристским потреблением, млн руб.
Доходы консолидированного бюджета Краснодарского края	52299	10,0	5230
в том числе: доходы субъекта РФ	19360		1936
доходы муниципальных образований	32939		3294

Источник: Оценка масштабов туризма и его влияния на экономику Краснодарского края. Аналитическая записка. Краснодарстат. — 2006.

Таблица 3. Численность лиц, лечившихся и отдохавших в специализированных средствах размещения, по курортным городам и районам края

(за год тыс чел.)

	2002	2003	2004	2005	2006
Всего по краю	1889,1	1985,9	1847,4	1962,5	1847,7
Анапа	252,7	260,3	288,5	387,3	355,6
Геленджик	248,5	225,6	259,6	294,0	260,8
Горячий Ключ	32,5	24,7	29,7	31,1	28,1
Ейск и Ейский	24,5	25,1	28,6	30,5	33,9
Новороссийск	29,8	21,3	34,2	45,7	45,9
Сочи	722,5	948,4	825,9	772,4	705,2
Темрюкский	34,4	44,1	38,3	44,2	37,6
Туапсинский	378,2	301,0	315,4	320,7	338,0

Источник: Курортно-туристический комплекс Краснодарского края 2001-2006 гг.: Стат. сб. / Терр. орган Федеральной службы гос. стат. по Краснодарскому краю. — Краснодар, 2007. — С.44.

Из таблицы №3 следует, что число отдыхающих во всех курортных городах Краснодарского края за 2002-2005 гг. увеличивается, а общая численность отдыхающих за 2006 г. в специализированных средствах размещения сократилась на 6% по отношению к 2005 г. Это объясняется рядом причин:

- сокращением числа специализированных средств размещения;
- технологической отсталостью баз размещения и инфраструктуры;
- недостаточным разнообразием предоставляемых услуг;
- проблемами загрязнения природной среды (выброс камки на песчаные пляжи побережья);

– отсутствием адекватной информации о предложении рекреационных услуг.

В Краснодарском крае ведут туристскую деятельность 331 туристская фирма, из них 22 имеющие лицензию на туроператорскую деятельность и 170 — на турагентскую деятельность, 26 туристских комплексов. Доходы от деятельности туристских фирм в 2006 г. выросли на 20% и составили 1057,9 млн руб. (табл. 4).

Из числа здравниц Краснодарского края, занимающихся оздоровлением и лечением детей, число детских оздоровительных учреждений имеет тенденцию к росту. Так в 2001 г. их было 670, а к 2006 г. произошел рост на 251 учреждение, что составило 921 детских оздоровительных учреждений.

Таблица 4. Основные показатели деятельности организаций курортно-туристского комплекса Краснодарского края за 2005–2006 гг.

	Число организаций, ед.		Число мест размещения, тыс. ед.		Численность обслуженных лиц, тыс. чел.		Объем доходов, млн руб.	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Коллективные средства размещения	1150	1183	207	211	2796	2709,7	22382	26099
в том числе:								
гостиничные предприятия	381	439	26,9	30,7	833	862	2472	3520
специализированные средства размещения	769	744	180	180,5	1963	1847,7	19910	22579
Детские оздоровительные учреждения	832	921	х	х	206	211,7	х	х
в том числе:								
загородные	104	90	34	30	119	117,7	х	х
санаторного типа	15	15	6	6	25	25,9	х	х
Туристские фирмы	231	331	х	х	112	128	877	1057,9
Итого по курортно-туристскому комплексу	2213	2435	х	х	3114	3049,4	23259	27157

Составлено автором по данным: Источник: Курортно-туристический комплекс Краснодарского края 2001–2006 гг.: Стат. сб. / Терр. орган Федеральной службы гос. стат. по Краснодарскому краю. Краснодар, 2007.

Увеличилась численность отдохнувших детей в оздоровительных учреждениях в период с 2001 по 2006 гг. на 31 тыс. чел. Это связано с финансированием Фонда социального страхования Российской Федерации. В 2005 г. фактические расходы средств обязательного социального страхования на финансирование оздоровления детей превысили запланированные 12,6 млрд руб. и составили 14,3 млрд руб. [3,4].

Рост численности детей с хроническими заболеваниями, объективно нуждающихся в профилактическом санаторно-курортном лечении, осуществляется с участием средств обязательного социального страхования, преимущественно в период школьных каникул.

В 2007 г. финансирование оздоровления детей с участием средств обязательного страхования регулируется Федеральным законом от 19.12.2006 №234-ФЗ (с изм. от 22.03.2007) «О бюджете фонда социального страхования РФ на 2007 год» и Постановлением Правительства РФ от 05.03.2007 №144, в котором определен порядок и условия расходования указанных средств на оплату полной или частичной стоимости путевок на оздоровление детей школьного возраста до 15 лет включительно.

За счет средств обязательного социального страхования в 2007 г. оплачивалось до 500 руб. на одного ребёнка в сутки в детские санаторно-оздоровительные лагеря круглогодичного действия с продолжительностью пребывания 21-24 дня [5].

В 2007 г. Федеральным законом от 19.12.2006 №234-ФЗ (с изм. от 22.03.2007 г.) предусмотрены ассигнования на оздоровление детей в размере 14,98 млрд руб., в 2008 г. — 15,49 млрд руб. [6,7].

В санаторно-курортных и туристских организациях края заняты более 100 тыс. человек (7% работающих во всех организациях).

Общий объем доходов организаций курортно-туристского комплекса в 2006 г.

достиг 27,2 млрд руб. или 117% в сопоставимой оценке к уровню 2005 г. (23,3 млрд руб.) (табл. 4).

Доходы коллективных средств размещения за 2006 г. составили 26,1 млрд руб., что в сопоставимых ценах на 17% больше, чем в 2005 г.

Затраты коллективных средств размещения в 2006 г. составили 22,6 млрд руб.

В 2006 г. специализированные средства размещения из государственного бюджета и государственных внебюджетных фондов, от коммерческих и некоммерческих внебюджетных организаций дополнительно получили средства на общую сумму 3,5 млрд руб.

Таким образом, доходы коллективных средств размещения от предоставляемых услуг превышают расходы. Финансовый результат в 2006 г. составил 4,2 млрд руб.

По информации департамента комплексного развития курортов и туризма Краснодарского края в 2005 г. от предприятий комплекса в консолидированный бюджет края поступило налоговых платежей на сумму 2,4 млрд руб., что по отношению к 2004 г. больше на 24%. 2006 г. дал 147% роста по налоговым отчислениям в сравнении с прошлым 2005 г. И это при том, что путевки за тот же период времени, поднялись в цене на 9-10%.

Инвестиции в основной капитал организаций, связанных с отдыхом и туризмом, в 2006 г. составили 3,11 млрд руб., в 2005 г. — 2,9 млрд руб. (рост на 7% в сопоставимой оценке к 2004 г.). Инвестиции из-за рубежа, направленные на развитие гостиниц и санаторно-оздоровительных учреждений, превысили 246 млн руб. (рост в 1,8 раза к 2004 г.)

Основные показатели, характеризующие финансовое состояние санаторно-курортных организаций Краснодарского края (табл. 5), дают представление о динамике рекреационного комплекса края за 2000–2006 гг.

Таблица 5. Основные показатели финансового состояния санаторно-курортных организаций Краснодарского края за 2000–2006 гг.

Показатели	2000 г.	2001г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.
Количество санаторно-курортных организаций	189	195	205	212	230	221	220
Удельный вес убыточных в общем числе санаторно-курортных организаций, %	37,3	34,8	45,8	44,8	32,6	33,0	28,1
Удельный вес прибыльных в общем числе санаторно-курортных организаций	62,7	65,2	54,2	55,2	67,4	67,0	71,9
Сальдированный финансовый результат, млн.руб.	26,0	64,1	29,6	-97,5	99	121,8	525,8
Износ основных фондов, %	18,5	19,8	21,2	30,5	30,9	36,3	30,6

Составлено автором по данным: Источник: Курортно-туристический комплекс Краснодарского края 2001–2006 гг.: Стат. сб. / Терр. орган Федеральной службы гос. стат. по Краснодарскому краю. Краснодар, 2007.

Удельный вес прибыльных в общем числе санаторно-курортных организаций достиг в 2006 г. 71,9%, доля убыточных организаций снизилась по сравнению с предыдущим годом и составила 28%., износ основных фондов составил 30%, (в 2005 г. — 36%), но на общем фоне положительных преобразований в регионе необходимо решать вопрос об эффективности использования санаторно-курортного комплекса в целом.

Учитывая огромный санаторно-курортный потенциал Краснодарского края, способный увеличить доходную часть бюджета, его комплексное развитие является приоритетным направлением хозяйственной деятельности Краснодарского края.

Администрация Краснодарского края предпринимает активные меры для популяризации курортов края и привлечению инвестиций в их развитие. Разработана и осуществляется долгосрочная программа развития курортного комплекса края.

По решению Международного олимпийского комитета, город-курорт Сочи принимает зимнюю Олимпиаду-2014. Создание горнолыжного курорта международного уровня в районе Красной Поляны, строительство новых спор-

тивных сооружений, инженерной инфраструктуры, современного международного аэропорта потребуют более 300 млрд руб. вложений, из них 196 млрд — из средств федерального бюджета. Основные мероприятия внесены в федеральную целевую программу «Развитие Сочи как горнолыжного курорта».

Кубань вошла в число семи регионов страны, выигравших право на создание на своей территории особой экономической зоны туристско-рекреационного типа. Свободные экономические зоны дадут возможность активно привлекать капиталовложения и другие ресурсы для развития туризма и санаторно-курортного комплекса территорий.

СЭЗ в Краснодарском крае охватит пять участков Черноморского побережья. Два участка на территории города-курорта Анапа — «Благовещенская» (800 гектаров) и «Высокий берег» (215 гектаров), участки «Криница — Архипо-Осиповка» (570 гектаров) на территории города-курорта Геленджик, «Агррия» (370 гектаров) на территории Туапсинского района, «Малый Ахун» (100 гектаров) на территории Сочи.

На участке «Благовещенская» под Анапой будут построены около 50 отелей, развлекательные центры и современная

пляжная инфраструктура на 40 тыс. мест; на «Высоком берегу» в Анапе планируется построить около 20 отелей, конгресс-центр и центр парусного спорта с маринной для стоянки яхт. — 15 тыс. мест.

В 50 км от Геленджика в зоне «Криница — Архипо-Осиповка» планируется создание 30 тыс. дополнительных мест, в зоне «Агррия» Туапсинского района — 18 тыс. мест. Сочинская особая зона «Малый Ахун» рассчитана на создание 8 тыс. мест. В этом районе появится современный горно-морской курорт, который станет центром SPA-терапии.

Ожидается, что все выделенные средства будут осваиваться в течение ближайших 2-3 лет. За это время планируется создать около 100 тыс. мест размещения для ежегодного приема до 2,6 млн отдыхающих в отелях среднего и премиум-класса.

Предполагается, что все эти проекты привлекут 150 млрд руб. частных инвестиций. Бюджетная эффективность туристско-рекреационной зоны в Краснодарском крае, по подсчетам специалистов, высока. Инвестиции федерального бюджета начнут возвращаться из налоговых платежей на 8-9-й год функционирования зоны, средства краевого и местных бюджетов вернутся на 12-14-й год. Дополнительные налоговые поступления в бюджеты всех уровней превысят 7 млрд руб. ежегодно. Налоговые поступления от деятельности смежных отраслей — поставщиков туристического сектора превысят 20 млрд руб. ежегодно. В крае будет создано 26 тыс. новых рабочих мест, а дополнительные доходы занятых в туристическом секторе превысят 5 млрд руб. в год.

Все это обуславливает необходимость осуществления комплексных мероприятий, направленных на сохранение и развитие потенциала санаторно-курортной сферы Краснодарского края, формирование системы современных курортных комплексов, способных решить как медико-социальные задачи обеспечения доступной и эффективной санаторно-курортной помощи населению, так и эко-

номические проблемы формирования прибыльной индустрии курортного дела в регионе.

Развитие и повышение эффективности деятельности организаций рекреационного комплекса возможно, на наш взгляд, при условии соблюдения системного подхода, включающего:

- разработку оперативного и стратегического комплекса экономических, финансовых, организационных мер по преодолению существующих негативных тенденций;

- совершенствование региональной структуры хозяйства, обеспечение рационального сочетания экономического и социального развития Краснодарского края должны быть направлены на улучшение их взаимодействия в хозяйственном комплексе;

- продолжение работы по совершенствованию «Методики расчета доли туризма в формировании макроэкономических показателей развития Краснодарского края» (приведение в соответствие с требованиями ОКВЭД вместо отмененного ОКОНХ, расширение круга неспецифических для туризма видов деятельности и разработка методологии их учета);

- развитие инфраструктуры: за счёт строительства новых объектов, отвечающих современным мировым стандартам;

- рациональное освоение природных и экономических ресурсов региона;

- совершенствование методов подготовки квалифицированного обслуживающего персонала;

- классификацию средств размещения (в Краснодарском крае классификацию прошли 130 средств размещения, из них категория 5 звезд присвоена четырем, 4 звезды — 26).

- расширение ассортимента и повышение качества предоставляемых услуг.

Таким образом, Краснодарский край представляет собой туристско-рекреационный комплекс, который обладает всеми условиями, способными сформировать

социокультурный потенциал, для удовлетворения потребностей отдыхающих как в лечебно-оздоровительном направлении, так и в туризме.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Кубань в цифрах: Стат. Сб. / Краснодарстат. — Краснодар, 2006. — 306 с.

2. Курортно-туристический комплекс Краснодарского края 2001–2006 гг.: стат. сб. / Терр. орган Федеральной службы гос. стат. по Краснодарскому краю. — Краснодар, 2007. — 51 с.

3. О бюджете фонда социального страхования РФ на 2005 г.: ФЗ от 29.12.2004 №202-ФЗ (ред. от 12.06.2006) // Собрание законодательства РФ. — 2005. — №1 (часть 1). — Ст. 28.

4. Об исполнении бюджета фонда социального страхования РФ за 2005 г.: ФЗ от 28.02.2007 №23-ФЗ // Собрание за-

конодательства РФ. — 2007. — №10. — Ст. 1150.

5. Об обеспечении отдыха, оздоровления и занятости детей в 2007 г.: постановление Правительства РФ от 05.03.2007 №144 // Собрание законодательства РФ. — 2007. — № 11. — Ст. 1335.

6. О бюджете фонда социального страхования РФ на 2007 год: ФЗ от 19.12.2006 №234-ФЗ (с изм. от 22.03.2007) // Собрание законодательства РФ. — 2006. — № 52 (1 ч.). — Ст. 5500.

7. О бюджете фонда социального страхования российской федерации на 2008 год и на плановый период 2009 и 2010 гг.: ФЗ от 21.07.2007 N 183-ФЗ // Собрание законодательства РФ. — 2007. — №30. — Ст. 3797.

8. Оценка масштабов туризма и его влияния на экономику Краснодарского края. Аналитическая записка. — Краснодарстат, 2006.

**ОБЗОР МЕЖРЕГИОНАЛЬНОЙ
НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКОЙ
КОНФЕРЕНЦИИ СТУДЕНТОВ,
АСПИРАНТОВ
И МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ**

Ставшая уже традиционной Межрегиональная научно-практическая конференция студентов, аспирантов и молодых ученых посвящена актуальным тенденциям эволюции мировой финансовой системы. Глобализация как процесс усиления взаимозависимости стран всего мира охватывает культурные, идеологические, территориальные, информационные, а также экономические аспекты деятельности человека, что и определило направление конференции 2008 г. — «Финансовое развитие экономики России в процессе глобализации».

В работе конференции принимали участие студенты, аспиранты и молодые ученые Ростовского государственного экономического университета «РИНХ», а также его филиала в г. Волгодонске.

Пленарное заседание конференции было открыто деканом финансового факультета РГЭУ «РИНХ», зав. кафедрой «Международные финансово-кредитные отношения» д.э.н., профессором Кочмола К.В. С приветственным словом к участникам выступили ведущие ученые университета: заслуженный деятель науки РФ, президент РГЭУ «РИНХ», зав. кафедрой «Финансовый менеджмент» д.э.н., профессор Золотарев В.С., ректор РГЭУ «РИНХ» д.э.н., профессор Кузнецов Н.Г.,

проректор по научной работе РГЭУ «РИНХ» д.э.н., профессор Усенко Л.Н.

Торжественное открытие конференции продолжилось выступлением студентов и аспирантов по направлениям дальнейшего финансового развития России.

С докладом на тему: «Оптимизация структуры инвестиционных ресурсов российских предприятий реального сектора экономики в условиях глобализации» выступила студентка 5-го курса кафедры «Финансовый менеджмент» РГЭУ «РИНХ» Горюнова Е.В, в котором она осветила вопросы, связанные с укреплением конкурентоспособности предприятий-товаропроизводителей посредством четкой инвестиционной стратегии.

Аспирантка 2-го года обучения РГЭУ «РИНХ» Лахно Ю.В. представила доклад «Использование инструментов фондового рынка компаниями как фактор развития бизнеса». В условиях глобальной неустойчивости и неопределённости инвестиции в компании, относящиеся к отраслям, ориентированным на внутренний спрос, являются своеобразной защитой отечественного фондового рынка. По результатам 2007 г. впервые динамика капитализации предприятий реального сектора экономики была выше, чем финансового и нефтегазового секторов. Российская экономика переживает настоящий потребительский бум, который, по-видимому, продолжится и в ближайшие несколько лет. Рост внутреннего потребления, подкреплённый возможностью компаний осуществлять масштабные инвестиции в основной капитал, создает серьёзную защиту от внешних потрясений.

Интерес участников и гостей конференции был привлечен темой доклада студентки 5-го курса кафедры «Банковское дело» Степаненко О.А. «Системы индивидуального банковского обслуживания как конкурентная стратегия», в которой была отмечена современная тенденция банков к более персонализированному подходу к клиентам.

Мировая практика показывает, что либерализация государством валютного

законодательства является необходимым, но еще недостаточным условием для полной конвертируемости валюты. Этой проблеме был посвящен доклад студентки 4-го курса кафедры «Международные финансово-кредитные отношения» РГЭУ «РИНХ» Сайко В.А. на тему «Проблемы обеспечения полной конвертируемости рубля в России», завершивший пленарное заседание. Исходя из зарубежного опыта, необходимой представляется разработка комплексной государственной программы основных мер, обеспечивающих создание экономических предпосылок и организационных условий для полной конвертируемости рубля. В настоящее время Россия прошла первый этап долгого пути к реальной полной конвертируемости своей национальной валюты.

Пленарное заседание продолжилось работой конференции по 7 секциям, в которых было заслушано более 150 докладов на темы, вызывающие наибольший интерес у студентов, аспирантов и молодых ученых.

В результате проведения конференции студенты и молодые ученые получили возможность не только представить результаты собственных исследований, но и получить ценные советы от докторов и кандидатов экономических наук. Участники конференции высказали пожелания продолжить проведение конференции в следующем году.

По итогам конференции были отобраны лучшие доклады, которые и опубликованы в текущем номере журнала «Финансовые исследования».

© **К.А. Кабанова**,
студентка гр. 545
финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

КРИЗИС НА РЫНКЕ КРЕДИТНЫХ ДЕРИВАТИВОВ НА СЕКЬЮРИТИЗИРОВАННЫЕ БАНКОВСКИЕ АКТИВЫ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Глобальный внебиржевой рынок производных финансовых инструментов, деривативов (от англ. derivative — «производный»), бурно развивается с начала 1980-х гг. Его стремительное развитие объясняется двумя основными экономическими факторами: деривативы дали участникам рынка возможность не только преодолевать национальные барьеры и ограничения, но и заимствовать по более низким процентным ставкам и одновременно страховать риски, связанные с движением как валютных курсов, так и процентных ставок. Кроме того, производные финансовые инструменты, выступая в качестве заменителя конкретной ценной бумаги, позволяют инвестиционным фондам и банкам создавать диверсифицированные портфели из различных активов без их непосредственного приобретения.

Это порождает дополнительный спрос на деривативы, в том числе спекулятивный, провоцируемый в глобальной финансовой системе дешевыми кредитными средствами и низкой инфляцией. Именно практически неограниченные

возможности спекуляции вновь создаваемыми производными финансовыми инструментами второго, третьего и последующих уровней дали знаменитому инвестору Уоррену Баффету повод назвать их «оружием массового поражения» на мировых финансовых рынках¹.

Благодаря развитию механизмов секьюритизации и широкому распространению кредитных деривативов иностранные банки смогли в значительной степени освободить свои балансы от кредитного риска. Усилились связи банков и их зависимость от других финансовых институтов: инвестиционных фондов, финансовых компаний. А глобализация, диверсификация и перераспределение рисков между различными участниками финансового рынка способствовали снижению его прозрачности: инвесторам стало сложно понять, где именно сосредоточены риски. Все это лежало в основе резкого изменения конъюнктуры мирового финансового рынка, произошедшего летом 2007 г., глубинной переоценки рисков, вызвавшей дефицит ресурсов на денежном рынке, повышение кредитных спрэдов и перераспределение средств инвесторов из рискованных активов в относительно безрисковые инструменты [1].

А причиной столь серьезных международных изменений стал кризис ипотечного кредитования в США, который привел к укреплению недоверия между ведущими коммерческими банками США и Европы. Это можно объяснить, поняв устройство механизма «структурированной секьюритизации».

По существу, он выглядит как классическая «пирамида», несмотря на то, что банки, вовлеченные в этот процесс, относятся к числу не только самых крупных, но и самых стабильных. Под «секьюритизацией» подразумевалась практика списания банковских активов (вместе с рисками) с баланса банков, путем продажи пула этих активов под обеспечение

¹ Письмо к акционерам Berkshire Hathaway (февраль 2003 г.).

ценных бумаг. Осуществляя механизм секьюритизации, банки получали новые наличные средства, что позволяло последовательно формировать новый пул активов, чтобы затем их также секьюритизировать и списать с баланса, и так далее. Таким образом, секьюритизация рассматривалась как универсальная схема для «уничтожения» риска, ускорения финансового оборота и быстрого извлечения прибыли.

За последнее десятилетие секьюритизация стала центральным явлением мировой финансовой системы. Сегодняшние потрясения зародились в странах с развитой экономикой и оказали воздействие на их финансовые рынки, причем за пределами США они особенно сказались на Европе — в значительно большей степени, чем на других странах, включая Россию и страны с формирующимся рынком, которые обычно считаются более уязвимыми [2]. При этом американские субстандартные ипотечные кредиты, по сути, стали толчком к кризису всей системы.

Субстандартные кредиты выдавались наиболее рискованным категориям заемщиков. Однако банки, выпускавшие субстандартные бумаги, не были обеспокоены накоплением рисков, поскольку ипотечные кредиты мгновенно перепродавались крупным банкам, которые связывали их, наряду с другими категориями долгов, в так называемые «ценные бумаги на основе пула активов» (ABS)¹. Эти бумаги, в свою очередь, продавались различным финансовым учреждениям по всему миру. Более того, в структуру сделки включались кредитные деривативы путем выпуска так называемых «облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами» (CDO)². Финансовые институты, являвшиеся держателями CDO, стремились, в свою очередь, размещать их в забалансовых посреднических формах других государств или оффшоров, чтобы не включать их в свой баланс и одновремен-

но уйти из-под контроля надзорных инстанций. Таким образом, риски никуда не исчезали, а накапливались и распространялись по всему миру.

По мнению некоторых экономистов, рассмотренные проблемы использования деривативов могут привести к катастрофе мирового масштаба, результатом которой станет полное и хаотичное разрушение существующих сейчас в мире общественных (государственных) и частных финансовых активов и денежных систем. Экономист Л. Ларуш предлагает полностью запретить рынок деривативов как чрезвычайно опасный [3].

Известный финансист и спекулянт Дж. Сорос в качестве одного из возможных вариантов предотвращения кризиса предлагает лицензировать операции с деривативами [4].

Хотелось бы отметить, что, исследуя кризис рынка производных финансовых инструментов, мы не ставим вопрос о прекращении использования деривативов и не оправдываем их существование превышением положительного результата над отрицательным. Цель статьи — обозначить и проанализировать негативные стороны данного рынка, а также выделить основные риски кредитных деривативов и раскрыть специфические методы управления ими.

Кредитный риск. Кроме вероятности дефолта по базовому активу, может возникнуть и риск дефолта продавца защиты. В этом случае покупатель защиты несет двойные потери. На практике вероятность одновременного дефолта по обеим сделкам чрезвычайно низка, но не учитывать ее нельзя. Например, вероятность одновременного дефолта существенно возрастает, если и базовый актив, и продавец защиты находятся в одном регионе или имеют отношение к одной отрасли. Кроме того, на стоимость защиты оказывает влияние и рыночный риск, так как снижение рыночных котировок базового актива ведет к увеличению кредитного спреда, а в отдельных случаях может быть признано кредитным событием.

¹ Asset-Backed Securities.

² Collateralised Debt Obligations.

Способами управления кредитным риском могут быть методы и инструменты, применяемые при управлении кредитным риском банка. В дополнение к ним можно обозначить следующие:

- диверсификация продавцов кредитной защиты по отраслям и регионам;
- определение стоимости возмещения как на текущий момент, так и на весь период действия сделки по худшему сценарию развития;
- соответствие базового хеджируемого актива и актива, требуемого к физической поставке при наступлении кредитного события.

Рыночный риск. Данный риск имеет негативные варианты проявления: снижение рейтинга продавца защиты и вызванные этим временные финансовые затруднения, изменения курсов валют (если деривативное соглашение предусматривает использование разных валют в привязке к валютному курсу), снижение общих региональных или отраслевых котировок ценных бумаг.

Меры по снижению рыночного риска аналогичны тем, что используются при управлении рыночным риском всего банка. Однако основным следует признать метод принятия риска, поскольку реализация рыночного риска при сделках с деривативами носит в основном системный характер, а впоследствии строить прогнозы с учетом этой доли риска.

Правовой риск. Деривативные сделки заключаются на внебиржевом рынке, а значит, история и репутация контрагента может быть неопределенной. Этот фактор имеет отношение как к рыночному, так и к правовому риску. Непосредственно к правовому риску имеют отношение такие факторы, как неполное или недостаточно четкое определение условий сделки, игнорирование вероятности слияния или поглощения продавца кредитной защиты с возникновением затруднений в выполнении ранее заключенных соглашений, наконец, непрописанные условия реструктуризации долга продавца кредитной защиты перед поку-

пателем в случае кредитного события.

Мерами по управлению правовым риском могут быть: применение единого унифицированного свода терминов при совершении деривативных сделок, юридическая экспертиза заключаемых договоров, внесение оговорок о досрочном расторжении сделки в случае ухудшения финансового состояния контрагента.

Именно деривативы были одной из главных причин большинства экономических катаклизмов, начиная с 1987 г. В частности, именно они привели к «черному понедельнику», когда индекс Доу-Джонса упал более чем на 22 %. Они во многом спровоцировали азиатский кризис конца прошлого века. Они вызвали крушение крупнейшего хедж-фонда LTCM, поставившее под угрозу всю финансовую систему Запада, привели к разорению старейшего и респектабельного Barings Bank, банкротству Orange County, коллапсу Enron, спровоцировали спад экономики Аргентины. Причиной подобных катаклизмов стали, конечно, не сами деривативы, а их величина и спекулятивное использование, основанное на возможности применять заемные средства, во много раз превышающие собственный капитал участников [5].

Одно из самых больших заблуждений о деривативах заключается в том, что они якобы уменьшают риск. На самом деле они только переводят риск с одного лица на другое, желающее этот риск принять.

Существование рынка деривативов может представлять угрозу для стабильности экономики. Все усложняющиеся связи и структура рынка деривативов часто не поддаются контролю над его развитием, что может привести к возникновению препятствий при работе реального сектора экономики.

Быстрая регистрация сделок с деривативами и стандартизованные контракты увеличивают ликвидность и возможность спекулятивной игры в конъюнктурной ситуации. Однако не только повышенный

спекулятивный интерес, но и ошибочные расчеты, и недостаточно взвешенное решение, принятое риск-менеджерами крупных компаний или финансовых институтов о выходе на рынок деривативов и объемах операций могут привести к нестабильности на определенном сегменте рынка и в экономике страны в целом, спровоцировав системный кризис.

В заключение можно отметить, что сегодня рынок кредитных деривативов обладает как положительными, так и отрицательными чертами, но очевидно, что без его существования процессы, характерные для современной развитой экономики, работают иначе, с другими темпами, возможностями и результатами. Поэтому за рынком производных финансовых инструментов следует постоянно наблюдать и прогнозировать результаты своих операций, независимо от оценок рейтинговых агентств.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Улюкаев А., Данилова Е. Российский банковский сектор в условиях нестабильности на мировом финансовом рынке: проблемы и перспективы // Вопросы экономики. — 2008. — № 3. — С. 4.
2. Доклад МВФ «Перспективы развития региональной экономики: Европа» // ноябрь. — 2007.
3. Ларуш Л. Чрезвычайные преобразования в мировом масштабе. Что должна делать сейчас каждая страна // <http://boozers.fortunecity.com/northumberland/338/Lindon1.htm> (27.09.98)
4. Забулонов А. Производные финансовые инструменты: теоретический подход с учетом реалий рынка // Вопросы экономики. — 2003. — № 8. — С. 43.
5. Рубцов Н. Мир заигрался // Эксперт Online 2.0, «D». — №10 (13). — 2.10.2006.

© **Е.В. Петренко,**

студентка гр. 548

финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

РАЗВИТИЕ СТАНДАРТОВ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РОССИЙСКИХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Развитие международных отношений в конце XX в. заметно ускорилось, в них оказались вовлечены практически все страны. Интеграция, так же как интернационализация и глобализация, является одним из ключевых процессов, определяющих развитие международных отношений на современном этапе. Объективным в подобных условиях является создание многочисленных межгосударственных объединений. Государства столкнулись с необходимостью достижения общих целей, при этом не противоречащих их частным интересам. Достигнуть компромисса между общемировыми и национальными интересами можно лишь прибегая к помощи специализированных институтов, которые наделены соответствующими властными полномочиями, а также при наличии общепринятых стандартов. За последние десятилетия были приняты стандарты по основным направлениям деятельности в финансово-кредитной сфере.

На протяжении последних лет экономика России вышла на новый этап развития. Из страны с переходной «дого-

няющей» экономикой она стала одним из полноправных участников международных экономических и финансовых отношений. Наряду с другими странами, показывающими в последние десятилетия тенденцию к ускоренному росту экономики, такими как Китай, Бразилия, Индия, Россия вышла на мировой финансовый рынок, и для успешного функционирования на нем российские хозяйствующие субъекты должны принять и соблюдать общемировые правила, принятые на рынке, должны быть способны воспринимать, а также предоставлять адекватную и сопоставимую информацию.

Для целей беспрепятственного участия российских субъектов экономики в международной экономической деятельности страной должны быть приняты общепризнанные международные стандарты. В настоящее время Россия находится на этапе постепенной адаптации к международным стандартам: одни стандарты уже введены и активно применяются субъектами российской экономики, другие находятся на стадии внедрения и постепенно вводятся в практику, некоторые стандарты были использованы при разработке отечественных норм, требований и законов.

Одной из приоритетных задач Российской Федерации на сегодняшнем этапе является освоение оптимальных форм финансовой и экономической интеграции. Конвергенция международных стандартов в подобных условиях является необходимой.

В России происходит процесс постепенного перехода на международные стандарты. Наиболее заметным является внедрение Международных стандартов финансовой отчетности, поскольку эффективность работы как отдельных финансовых институтов, так и государства в целом достигается только в том случае, если в их отношении имеется реальная и сопоставимая информация.

Существует необходимость предварительного достижения устойчивой и долгосрочной конвергенции стандартов

функционирования российских финансовых институтов с международными, а также расширения возможностей гибкой адаптации национальной экономики к последствиям финансовой глобализации, в том числе путем проведения правительством институциональных реформ, за которыми будет следовать гармоничная интеграция финансовой системы России в

мировую финансовую архитектуру. Однако следует понимать, что само по себе установление и признание международных стандартов не может гарантировать стране финансовую стабильность, оно является лишь условием и средством, которое создает предпосылки для укрепления финансовой системы и дополнительный потенциал экономического роста.

© **О.П. Королевич**,
студентка гр. 549
финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ В РОССИИ: ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Тенденции развития мировой экономики связаны с усилением финансовой глобализации, совершенствованием банковских технологий, появлением новых финансовых инструментов. В этих условиях усиливаются позиции инвестиционных банков, которые уже доказали свою значимость и эффективность в развитых странах, однако существует огромный потенциал расширения их деятельности в России.

Рынок инвестбанковских услуг характеризуется высокой концентрацией: десятка крупнейших инвестиционных банков предоставляют 95% всего объема мировых инвестиционных банковских услуг. На 13 финансовых институтов приходится 80% трансакций с деривативами в мире, а доля двух ведущих игроков — JP Morgan Chase и Deutsche Bank — составила около 40%. Таким образом, значение ведущих инвестбанков на финансовом рынке глобально.

Российские инвестиционные банки ориентируются в своем развитии на американские и европейские финансовых институты. При этом если мировые инвестбанки примерно в равных объемах пре-

доставляют услуги на первичном и вторичном рынках, то особенность российских инвестиционных банков в том, что они преимущественно занимаются финансированием на первичном рынке. Так, мировой объем сделок слияний и поглощений составил в 2007 г. \$4,7 трлн что на 23% больше, чем в 2006 г. В России же в 2007 г. объем сделок был равен 2,5% от общемирового и составил \$120,7 млрд, что в 2 раза больше уровня 2006 г.¹ При этом в рейтингах инвестиционных банков в России по сделкам слияний и поглощений первые строчки принадлежат ведущим иностранным инвестиционным банкам, имеющим свои дочерние структуры в России: Merrill Lynch, JP Morgan, Morgan Stanley и т.д.

В Россию стремятся не только глобально ориентированные американские и европейские инвестиционные банки, но и японские (например, Nomura Securities). Поэтому можно сказать, что российские инвестиционные банки существуют в условиях жесткой конкуренции. Кроме отсутствия определения понятия «инвестиционный банк» в российском законодательстве, молодости фондового рынка и сравнительно малого опыта функционирования российских инвестиционных компаний, формируются неадминистративные барьеры, не позволяющие российским компаниям соперничать с иностранными: размеры собственного капитала, капитала в доверительном управлении, в брокерских услугах, а также обязательное условие — имидж.

Вместе с тем и у мировых инвестбанков существуют проблемы, которые обострились в условиях американского ипотечного кризиса и угрозы рецессии экономики США. Активное использование деривативов, недооценка риска, усиление связей в процессе финансовой глобализации привело не только к многомиллиардным убыткам и списаниям, но и к банкротству крупнейших глобально значимых инвестбанков (Bear Stearns).

¹ www.mergers.ru

Российские инвестиционные банки постепенно накапливают опыт и технологии западных лидеров рынка. И хотя международно признанный бренд и репутацию этот фактор вряд ли может заменить, он, в совокупности с лучшим знанием российскими игроками специфики местного рынка, дает возможность составить конкуренцию глобальным инвестиционным банкам. Так, Ренессанс капитал, ИК Тройка Диалог, ВТБ, Газпромбанк лидируют в рейтингах российских инвестиционных банков по количеству эмиссий, объемам выпуска облигаций внутреннего корпоративного и муниципального секто-

ра и в будущем могут выйти на международный рынок инвестбанковских услуг.

Таким образом, российские банки имеют хорошие перспективы развития бизнеса и выхода на международный уровень, однако для этого необходимо решение следующих задач: выбор банками своей «ниши» на рынке (например, Merrill Lynch, Morgan Stanley лидируют на рынке андеррайтинга, Ameritrade Holding — на рынке интернет-брокерских услуг), улучшение профессионализма специалистов, риск-менеджмента, а также качества обслуживания клиентов.

© **М.О. Отришко**,
 ассистент кафедры «Финансы»
 РГЭУ «РИНХ»

ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ОТНОШЕНИЯМИ В СФЕРЕ МЕДИЦИНСКОГО СТРАХОВАНИЯ

За прошедшие пятнадцать лет в России сформирована система фондов социального страхования, финансовая деятельность которых помогла решить ряд сложных задач по обеспечению жизнедеятельности населения в сложное время рыночных изменений общественного уклада. Особое место и роль в этой системе отводятся фондам обязательного медицинского страхования (ОМС).

Федеральный и территориальные фонды обязательного медицинского страхования (ФФОМС, ТФОМС) созданы в соответствии с ФЗ РФ «О медицинском страховании граждан в РФ» в 1993 г. Основными задачами ФФОМС являются:

- обеспечение прав граждан на медицинскую помощь;
- достижение социальной справедливости и равенства всех граждан в системе обязательного медицинского страхования;
- участие в разработке и осуществлении государственной политики обязательного медицинского страхования;
- осуществление мероприятий по обеспечению финансовой устойчивости системы обязательного медицинского страхования.

Территориальный фонд ОМС выполняет следующие основные функции:

- аккумулирует финансовые ресурсы и осуществляет выравнивание условий деятельности территориальных фондов по обеспечению финансирования программ обязательного медицинского страхования;
- финансирует целевые программы обязательного медицинского страхования и принимает участие в разработке базовой программы;
- утверждает типовые правила и осуществляет контроль за использованием финансовых ресурсов ОМС территориальными фондами.

В круг функций территориальных фондов обязательного медицинского страхования входят:

- аккумуляция финансовых ресурсов в ТФОМС на проведение обязательного медицинского страхования граждан;
- осуществление финансирования территориальной программы ОМС;
- выравнивание финансовых ресурсов городов и районов, направляемых на проведение ОМС;
- осуществление контроля за целевым и рациональным использованием финансовых ресурсов.

Вопросам управления финансовыми отношениями в сфере медицинского страхования в России в последние годы уделяется усиленное внимание. Такая перемена связана с демографическими проблемами, с проблемами улучшения качества жизни граждан, с необходимостью возрождения института социальной защиты населения вследствие трансформации общественного устройства. Указанные обстоятельства приводят в действие финансовые инструменты модернизации системы медицинского страхования, среди которых следующие преобразования:

- последовательный переход на страховой принцип финансирования здравоохранения, концентрация в ОМС 80-85% государственных средств на здравоохранение, реализация на этой основе

доминирующего принципа оплаты за объемом и качеством медицинских услуг, повышение системности оказания медицинской помощи в разных медицинских организациях;

- расширение функций страховщиков и повышение их роли в планировании и управлении объемами медицинской помощи, организации предоставления медицинской помощи застрахованным;

- содействие формированию конкурентного рынка медицинского страхования на основе объединения в рамках одной медицинской организации программ ОМС и ДМС;

- создание системы разделения финансовых рисков между государством и страховщиками, работающими с программами, объединяющими ОМС и ДМС.

© **Е.Д. Костоглодова**,
студентка гр. 541
финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

ФИНАНСОВАЯ ПОДДЕРЖКА ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОСТОВСКОЙ ОБЛАСТИ

Инновационная система Ростовской области — это совокупность субъектов инновационной деятельности, взаимодействующих в процессе создания и реализации инновационной продукции.

Практика показывает, что инновационный процесс возможен только при наличии связей между ключевыми его участниками — научными организациями и вузами, малыми фирмами, крупными промышленными предприятиями

Реализация Целевой программы развития инновационной деятельности в Ростовской области на 2004–2006 гг. (Программа) свидетельствует о том, что в целом созданы базовые элементы инновационной системы, а также проведен комплекс мероприятий, обеспечивающий условия для развития инновационной деятельности.

В настоящее время реализуется областная целевая программа развития инновационной деятельности в Ростовской области на 2007–2008 гг. На финансирование программы запланировано 1278,07 млн руб., в том числе: предусмотрено в областном бюджете 30,47 млн руб.; средств федерального бюджета —

1246,5 млн руб.; 1,1 млн руб. — внебюджетных средств.

Финансовая поддержка инновационной деятельности является одним из важнейших приоритетов бюджетной политики в Ростовской области. Исходя из этого целесообразно осуществлять ее по следующим основным направлениям: субсидирование предприятиям и организациям инновационной сферы процентных ставок по привлеченным кредитам (займам) за счет средств областного бюджета; обеспечение прямого финансирования инновационных проектов на конкурсной основе (в части НИОКР) по приоритетным для Ростовской области направлениям; предоставление предприятиям и организациям инновационной сферы государственных гарантий Администрации Ростовской области; поддержка лизингополучателей при реализации инновационных проектов; предоставление предприятиям и организациям инновационной сферы налоговых кредитов; предоставление льгот по уплате региональных налогов организациям, осуществляющим разработку и реализацию научных, научно-технических или инновационных программ (проектов) по приоритетным направлениям социально-экономического развития Ростовской области; формирование системы страхования рисков для инвесторов при финансировании ими инновационных проектов; развитие системы венчурного финансирования, рынков долгосрочного заимствования капитала, в том числе фондовых рынков и лизинга, привлечения инвестиций для реализации инновационных проектов и программ.

Важнейшим направлением государственной поддержки инновационной деятельности является создание системы налогообложения, стимулирующей развитие инновационных предприятий и венчурного инвестирования.

В ближайшей перспективе необходимо решение вопросов, связанных с совершенствованием инновационной системы:

- создание региональных зон экономической активности технико-внедренческого типа;
- создание наноцентра Ростовской области;
- содействие модернизации экономики Ростовской области на базе инновационных технологий;

- формирование организационно-экономических механизмов трансфера и коммерциализации технологий (в том числе создание венчурных фондов);
- создание и развитие многоуровневой непрерывной системы профессиональной подготовки, переподготовки и повышения квалификации специалистов для инновационной системы.

© **Е.В. Горюнова,**

студентка гр. 554

финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Перспективы развития экономики России и ее возвращения на мировую арену в качестве государства, определяющего направления развития мировой экономической системы, сегодня связывают, в первую очередь, с повышением конкурентоспособности крупных компаний. Однако продолжающийся процесс глобализации мировой экономики и все более частые проявления его негативных последствий увеличивают значение диверсифицированного развития нашей экономики, сохранения высокой степени ее самодостаточности.

Укрепление конкурентоспособности предприятий-товаропроизводителей невозможно без создания четкой инвестиционной стратегии, одним из важнейших этапов формирования которой является выбор источников финансирования инве-

стиционной деятельности. Разработка и реализация инвестиционных стратегий не должны быть прерогативой только достаточно крупных и успешных компаний. Проведенные нами исследования показывают, что даже небольшие низкорентабельные предприятия могут находить средства для реализации инвестпроектов, но при этом, чаще всего, первоначальные собственники лишаются возможности полностью контролировать свой бизнес. Поэтому подходы к выбору источников финансирования будут заметно отличаться в зависимости от того, предполагается ли развитие бизнеса в рамках существующей формы собственности, будет ли расширяться круг собственников, имеется ли в виду «выращивание» бизнеса на продажу и т.д.

Обобщив опыт привлечения инвестиций отечественными предприятиями, мы сначала выделили в каждой из отраслей реального сектора до 15-20 групп предприятий, различающихся по многим характеристикам (рентабельность деятельности, наличие собственной сырьевой базы, наличие кредитной истории, динамика роста производства, известность бренда и т. п.), и определили для них возможные стратегии привлечения инвестиций. Однако оказалось, что все многообразие подходов может быть сведено всего к девяти основным вариантам (табл. 1), если в основу деления предприятий на группы положить размеры компании и темпы роста производства (изменение доли в соответствующем сегменте рынка) на протяжении последних 5-7 лет.

Выделив в качестве основных пять методов финансирования инвестиций, мы представили в виде матриц возможности использования различных методов предприятиями каждой из девяти рассматриваемых нами групп (табл. 2).

Таблица 1. Матрица инвестиционных стратегий предприятий реального сектора экономики

Темпы роста производства, доля в соответствующем сегменте рынка	Размер предприятия		
	малые	средние	крупные
1	2	3	4
нестабильно работающие, сокращающие долю присутствия на рынке	1	4	7

Окончание табл. 1

1	2	3	4
имеющие устойчивые темпы роста, сохраняющие долю присутствия на рынке даже при росте цен на продукцию	2	5	8
быстроразвивающиеся, увеличивающие присутствие на товарных рынках	3	6	9

Таблица 2. Возможности использования основных методов финансирования инвестиционной деятельности различными группами предприятий (на примере средних быстроразвивающихся предприятий)

	Самофинансирование	Привлечение средств на рынке капитала		Заимствование на кредитном рынке	Бюджетное финансирование*	Лизинг
		эмиссия акции	эмиссия облигации			
Продажа бизнеса	+	+	+	+		+
Слияние	+		+	+	+	+
Сохранение бизнеса	+		+	+	+	+

* возможно в случае социальной значимости предприятия.

Предлагаемый подход подразумевает сокращение количества источников финансирования для небольших низко-рентабельных предприятий, возрастание роли оптимизации структуры источников финансирования, но при этом обеспечи-

вает учет интересов первоначальных собственников компаний, что представляется очень важным в ситуации, когда активы эффективных российских компаний все чаще приобретаются зарубежными инвесторами.

© **А.А. Лапоногова**,
студентка гр.543
финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ И ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСТОЧНИКОВ ДОЛГОСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Сложившаяся в России экономическая ситуация значительно усложняет предпринимательскую деятельность, так как нарушен процесс воспроизводства, наблюдается спад в обновлении основных фондов. Решение этих вопросов связано с необходимостью повышения эффективности долгосрочного финансирования деятельности фирм, а именно: рациональное использование собственных финансовых ресурсов, привлечение дополнительных средств, определение оптимального соотношения между объемом собственных и привлеченных средств. В связи с этим проблемы совершенствования механизма управления источниками финансирования деятельности предприятий приобретают особое значение в долгосрочном аспекте.

В настоящее время наблюдается превалирование краткосрочных финансовых вложений предприятий, направленных на осуществление текущей и операционной деятельности предприятия. Устойчивое и прогрессивное развитие фирмы определяется долгосрочными финансовыми вложениями в основные фонды, осуществляемыми в основном за счет

собственных источников финансирования. Данная проблема объясняется нехваткой собственных средств предприятий для полного и долгосрочного обеспечения своей деятельности. Это вызвано нерациональным использованием финансовых ресурсов, необходимых для долгосрочного обеспечения деятельности хозяйствующих субъектов. А для того чтобы использовать их эффективно, необходимо совершенствовать систему финансового планирования деятельности, так как именно капитальные вложения способствуют процессу расширенного воспроизводства.

В силу того что, с одной стороны, основной источник финансовой составляющей деятельности предприятий — собственные средства, а с другой, — то, что их явно недостаточно, ключевой задачей предприятия является совершенствование управления привлечением финансовых средств. В связи с этим актуальным является развитие фондового рынка, а также поиск иностранных инвесторов.

Несмотря на многообразие потенциальных источников долгосрочного финансирования деятельности предприятий, многие вопросы, связанные с совершенствованием системы управления привлечением финансовых ресурсов, остаются нерешенными.

Так, среди проблем в области акционерного финансирования можно выделить неразвитость фондового рынка и отсутствие притока долгосрочных финансовых ресурсов от институциональных инвесторов вследствие высоких инвестиционных рисков.

Как негативный фактор можно отметить и то, что в российских условиях практически отсутствуют крупные лизинговые компании, при этом явное предпочтение отдается лишь стабильным предприятиям, способным обеспечить выплату лизинговых платежей.

Следует подчеркнуть, что одним из приемлемых источников долгосрочного финансирования деятельности в нынеш-

них экономических условиях является банковский кредит. Однако существует и ряд проблем, связанных с привлечением данного источника финансирования: ограничения банковской системы по долгосрочным ресурсам, низкий уровень капитализации банковской системы, низкая доля кредитов реальному сектору в совокупных банковских активах.

Анализ важнейших проблем долгосрочного финансирования деятельности российских предприятий позволяет сделать вывод о том, что требуется совершенствование механизма управления финансовым обеспечением деятельности на предприятиях, а именно оптимизация привлечения финансовых ресурсов.

© **М.М. Маврина,**

магистрант каф. «Финансовый менеджмент»
Финансового факультета РГЭУ «РИНХ»

НЕОБХОДИМОСТЬ И ПРЕИМУЩЕСТВА БЮДЖЕТНОГО ПЛАНИРОВАНИЯ В РАМКАХ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТИРОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Инвестирование занимает ведущее место в бизнесе, обеспечивая устойчивую деятельность компании в стратегической перспективе. В настоящее время перед многими отечественными предприятиями стоит проблема обновления основных фондов. Так, износ основных фондов по видам экономической деятельности составляет: добыча полезных ископаемых — 53,3% (удельный вес полностью изношенных основных фондов составляет 21,5%); производство и распределение электроэнергии, газа и воды — 51,4% (13,4%); обрабатывающая промышленность — 46,8% (15,3%)¹.

Решение этой проблемы сталкивается с дефицитом денежных средств организаций² и низкой инвестиционной привлекательностью их деятельности: 23,5% от всего объема инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности принадлежит транспорту и

связи, 16,4% — операциям с недвижимым имуществом, 15,8% — обрабатывающим производствам, 15,3% — добыче полезных ископаемых, 6,1% — производству и распределению электроэнергии, газа и воды³.

В таких условиях при направлении части средств на инвестирование и отвлечении их из оборотного капитала необходим жесткий контроль за расходованием финансовых ресурсов. Решить эту задачу может среднесрочное бюджетное планирование. Любое приобретение внеоборотных активов должно оформляться в виде инвестиционного проекта, совокупность последних образует основу инвестиционного бюджета. Основной задачей при его составлении является оптимизация инвестиционных решений, определяющих объемы, направления и сроки капиталовложений, источники инвестиций. Инвестиционный бюджет, как правило, формируется в четырех формах:

- 1) для целей оплаты — бюджет движения денежных средств по инвестиционной деятельности;
- 2) для целей отражения объектов инвестирования по бухгалтерскому учету — бюджетный баланс;
- 3) для прогнозирования финансового результата и отдачи вложений — бюджет доходов и расходов;
- 4) для сопряжения инвестиционных расходов и производственного цикла — план-график инвестиций.

Помимо увеличения прибыли и сокращения издержек, система бюджетного планирования в рамках инвестиционного проектирования позволяет установить жесткий текущий и оперативный контроль за поступлением и расходованием средств, создать реальные условия для выработки эффективной финансовой стратегии. Введение указанной системы поднимает организацию на новый качественный уровень: увеличивается её управляемость, мобильность и готовность к быстрому реагированию на изменения

¹ www.gks.ru

² 41% базовых организаций связывают ограниченные деловой активности именно с этим фактором.

³ www.gks.ru

внешней среды; предприятие становится информационно-«прозрачным» для коммерческих банков и инвестиционных компаний, что повышает его инвестиционную привлекательность для иностранных инвесторов, расширяет возможности в получении долгосрочных кредитов или размещении новых эмиссий на фондовом рынке на более выгодных условиях.

Бюджетное планирование инвестиционных проектов сегодня становится важнейшим конкурентным преимуществом российских предприятий. Но только правильно организованный процесс управления инвестиционным бюджетом позволяет предприятию двигаться вперед и развиваться в условиях свободного рынка.

АННОТАЦИИ К СТАТЬЯМ НОМЕРА

М.С. Подкуйко
**ОСОБЕННОСТИ ПРОВЕДЕНИЯ
МОНИТОРИНГА ФИНАНСОВОЙ
БЕЗОПАСНОСТИ РОССИИ
В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ**

Мониторинг является составной и неотъемлемой частью механизма финансовой безопасности страны, так как мониторинг представляет собой информационно-аналитическую систему наблюдений за динамикой ее индикаторов, позволяющих оценить уровень финансовой безопасности государства. Цель статьи состоит в определении степени кризисности состояния финансовой системы страны.

В статье обозначены особенности проведения мониторинга финансовой безопасности России с учетом мировой практики и даны рекомендации по совершенствованию проведения мониторинга финансовой безопасности в России.

Л.П. Дроздовская
**КОЛЛЕКТОРСКИЕ СТРУКТУРЫ
КАК УЧАСТНИКИ КРЕДИТНОГО РЫНКА**

В статье описываются проблемы, возникающие при построении инфраструктуры одного из самых динамично развивающихся секторов рынка банковских услуг в нашей стране — кредитного сектора. Одной из проблем, которая очень скоро может стать препятствием для дальнейшего развития кредитного сектора, в частности, является отсутствие законодательной базы для деятельности коллекторских агентств. Как один из методов решения проблемы предлагается лицензировать коллекторскую деятельность, а также какие институты могут это выполнять (саморегулирующаяся организация или объединение, ФСФР, Банк России).

Ю.С. Евлахова
**ПОТЕНЦИАЛ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ
КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ
И МИКРОФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ
(НА ПРИМЕРЕ РОСТОВСКОЙ ОБЛАСТИ)**

Микрофинансовые институты — это инструмент социальной и финансовой политики государства. Ключевым фактором их развития является усиление взаимодействия с банками, которое происходит по двум направлениям: банк — кредитор кредитного кооператива; банк — апексный банк, т.е. связующее звено между системой кредитной кооперации и денежным рынком. Потенциал взаимодействия банков и кредитных кооперативов Ростовской области определен путем оценки объема потенциального портфеля займов; в завершении предложена модель взаимодействия банков и кредитных кооперативов.

А.В. Ткачева
**ИССЛЕДОВАНИЕ ФАКТОРОВ,
ВЛИЯЮЩИХ НА ДИВИДЕНДНУЮ
ПОЛИТИКУ КОММЕРЧЕСКОЙ
ОРГАНИЗАЦИИ**

Данная статья посвящена исследованию факторов, влияющих на дивидендную политику коммерческой организации. Рассмотрены различные теории дивидендной политики как методологическая основа для выявления основных факторов, влияющих на дивидендную политику.

На основании рассмотренных факторов предложен авторский подход, заключающийся в выделении четырех групп факторов: юридических, финансовых, инвестиционных, стратегических, которые способствуют формированию дивидендной политики предприятия.

В целом дивидендная политика определяет специфику воспроизводственных процессов коммерческой организации и отражает подходы к отношениям с инвесторами, специфику корпоративного управления и долгосрочные стратегические цели.

О.М. Кулик
**НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ
ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ
ЗАДОЛЖЕННОСТЯМИ РОССИЙСКИХ
ПРЕДПРИЯТИЙ**

Современная система управления дебиторской и кредиторской задолженностями должна включать всю совокупность методов их анализа, контроля и оценки.

В статье проведена оценка влияния балансовых остатков дебиторской и кредиторской задолженности на финансовое состояние предприятия с учетом уровня платежеспособности. Результаты анализа дебиторской задолженности показали, что треть участвовавших в исследовании предприятий связывают срок оплаты поставленной продукции с ее объемом. Результаты анализа кредиторской задолженности показали, что 55% опрошенных предприятий не используют никаких методов управления кредиторской задолженностью.

Таким образом, проблемы управления дебиторской и кредиторской задолженностями являются весьма актуальными для большинства российских предприятий и требуют осуществления комплексного контроля объема и сроков погашения дебиторской задолженности и качественного управления кредиторской задолженностью.

Лапицкая Г.М., Чараева М.В.
**ВОЗМОЖНОСТИ И ПРОБЛЕМЫ
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПРИКЛАДНЫХ
ПРОГРАММНЫХ ПРОДУКТОВ В ПРОЦЕССЕ
АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ
ПРЕДПРИЯТИЯ**

В условиях рыночных отношений повышается роль и значение анализа финансового состояния предприятия. Особую актуальность приобретает проблема достоверности информационной базы анализа, которая большей частью основывается на использовании стоимостных показателей, сформированных, как правило, исходя из первоначальной стоимостной оценки.

Однако ограничение информационной базы финансового анализа только рамками данных финансовой отчетности сужает возможности финансового анализа, поскольку оставляет вне рассмотрения принципиально важные факторы, связанные с отраслевой принадлежностью предприятия, состоянием внешней среды и других факторов.

В целом для совершенствования существующих программных средств по анализу финансового состояния предприятия необходимым условием является разработка новых методических подходов к проведению финансовых исследований на основе использования более широкой информационной базы, включающей в себя данные как бухгалтерского учета и отчетности, так и статистическую и другую внеучетную информацию.

Е.В. Винникова
**ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОГО
ОЗДОРОВЛЕНИЯ САНАТОРНО-
КУРОРТНОГО КОМПЛЕКСА
КРАСНОДАРСКОГО КРАЯ НА СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РЕГИОНА**

Статья посвящена одной из актуальных проблем, имеющих большое значение в связи с усилением государственных интересов в курортно-туристическом комплексе, — оценке доли туризма в формировании макроэкономических показателей. В статье проведен сравнительный анализ показателей деятельности организаций курортно-туристического комплекса Краснодарского края по количеству средств коллективного размещения и доходов; количеству мест размещения и количеству обслуженных лиц за 2005–2006 гг.

Во взаимосвязи с инвестиционной привлекательностью предприятий санаторно-курортного комплекса рассматриваются вопросы анализа основных показателей финансового состояния санаторно-курортных организаций Краснодарского края за 2000–2006 гг.

ABSTRACTS

M.S. Podkujko
*FEATURES OF CARRYING OUT
MONITORING OF FINANCIAL SAFETY
OF RUSSIA WITHIN GLOBALIZATION*

Monitoring is the compound and the integral part of the financial safety mechanism in the country as monitoring represents informational-analytical system of the supervision over dynamic of its indicators, allowing to estimate the level of the financial safety of the state. The target consists in the identification of the degree of critical conditions of the financial system in the country that is one of the purposes of carrying out monitoring of the financial safety.

The article identifies the features of carrying out monitoring of the financial safety of Russia taking into account the world practice and recommends the ways of perfection of carrying out monitoring of the financial safety in Russia.

L.P. Drozdovskaja
*COLLECTORSKY STRUCTURES
AS THE
CREDIT MARKET PARTICIPANTS*

The article is devoted to the problems that arise from the functioning of the credit sector in the market of banking services in our country. The functioning of this sector has revealed a set of problems that can become an obstacle for its further development very fast, in particular, the absence of legislative base for agencies in gathering duties. One solution to this problem is the licensed activity of such agencies and those by whom it can be carried out (the automatically adjusting organization or association, FSFM, Bank of Russia).

J.S. Evlahova
*POTENTIAL OF INTERACTION
OF COMMERCIAL BANKS
AND MICROFINANCIAL INSTITUTIONS
(CASE STUDY OF THE ROSTOV REGION)*

Institutions of microfinance are the instruments of social and financial government policy. The key factor of their development is deepening of the interaction with banks. There are two ways of the interaction: the first way when the bank is the cooperative's creditor and the second way when the bank is the apex bank, that means the bank connects the cooperative system and the money market. The potential of the interaction between the commercial banks and the cooperatives in the Rostov Region is determined by the assessment of the potential credit portfolio size. In the end of the paper the model of interaction between the commercial banks and the cooperatives is offered.

A.V. Tkacheva
*ANALYSIS OF FACTORS OF INFLUENCE
ON THE ENTERPRISE DIVIDEND POLICY*

The given article is devoted to the research of the factors influencing the dividend policy of the commercial organization. Various theories of the dividend policy are considered as the methodological basis for revealing the major factors.

On the basis of the considered factors, the author's approach consisting in allocation of four groups of factors is offered: legal, financial, investment, strategic which politicians of the enterprise promote formation dividend.

As a whole, the dividend policy defines specificity processes of the commercial organization and reflects approaches to relations with investors, specificity of a corporate governance and long-term strategic targets.

O.M. Kulik
**SOME ASPECTS OF RECEIVABLES
AND CREDITOR DEBTS MANAGEMENT
IN THE RUSSIAN ENTERPRISES**

The modern system of handling receivables and debts must include all methods of the analysis, control and estimation.

In article the estimation of influence of the balance rests дебиторской and creditor debts on a financial condition of the enterprise taking into account solvency level is spent. Results of the analysis receivables debts have shown, that third of enterprises participating in research connect term of payment of put production with its volume. Results of the analysis creditor debts have shown, that 55 % of the interrogated enterprises do not use any management methods creditor debts.

Thus, management problems receivables and creditor debts are rather actual for the majority of the Russian enterprises and demand realisation of the complex control of volume and repayment terms дебиторской debts and qualitative management of creditor debts.

G.M. Lapitskay, M.V. Charaeva
**POSSIBILITIES AND PROBLEMS
OF THE USE OF APPLIED SOFTWARE
PRODUCTS IN THE COURSE
OF THE ANALYSIS OF THE FINANCIAL
CONDITION OF A ENTERPRISE**

In the market economy the company's financial condition reflects the final results of its activity. The usage of computer programs in order to analyze the definite object supposes the presence of the methodological base and of the financial statements of primary financial information evaluation is necessary for managerial decision-making.

Carrying out the financial analysis of the enterprises activity demands treating a big volume of data. The efficiency of a given process is provided by big computerization of receiving and analyzing of basic indicators.

E.V. Vinnikova
**INFLUENCE OF FINANCIAL IMPROVEMENT
OF A SANATORIUM COMPLEX
OF THE KRASNODAR REGION ON SOCIAL
AND ECONOMIC DEVELOPMENT
OF THE AREA**

The article is devoted to one of the actual problems having great value in connection with the strengthening of the state interests in a resort-tourist complex, an estimation of a share of tourism in formation of macroeconomic parameters. In the article the comparative analysis of parameters of activity of the organizations of a resort-tourist complex of the Krasnodar territory by amount of means of collective accommodation and incomes is carried out; to amount of places of accommodation and amount of the served persons for 2005-2006.

In interrelation with investment appeal of the enterprises of a sanatorium complex questions of the analysis of the basic parameters of a financial condition of the sanatorium organizations of the Krasnodar territory for 2000-2006 are considered.

**THE REVIEW OF TRANS-REGIONAL
SCIENTIFICALLY-PRACTICAL CONFERENCE
FOR THE STUDENTS AND THE YOUNG
SCIENTISTS**

K.A. Kabanova
**SECURITIZED BANK ASSETS CRISIS
IN THE CREDIT DERIVATIVES MARKET
WITHIN GLOBALIZATION**

Assets, derivatives, securitize, credit

E.V. Petrenko
**DEVELOPMENT OF RUSSIAN FINANCIAL
INSTITUTIONS FUNCTIONING STANDARDS
OF WITHIN GLOBALIZATION**

Integration, interstate associations, the international economic activities, international standards, convergences

O.P. Korolevich
**INVESTMENT BANKS IN RUSSIA:
THE FUNCTIONING FEATURES
AND THE DEVELOPMENT PERSPECTIVE**

Perfection of bank technologies, new financial tools, market of banks' investment services

M.O. Otrishko
**FINANCIAL RELATIONS MANAGEMENT
QUESTIONS IN THE SPHERE
OF MEDICAL INSURANCE**

System of funds of social insurance, funds of obligatory medical insurance, social protection of the population

E.D. Kostoglodov
**INNOVATIVE ACTIVITY FINANCIAL SUPPORT
IN THE ROSTOV REGION**

Innovative activity, realisation of the Target program of innovative activity development, budgetary policy

E.V. Gorunova
**OPTIMIZATION OF THE STRUCTURE
OF THE INVESTMENT RESOURCES
OF THE RUSSIAN ENTERPRISES
IN THE REAL SECTOR OF ECONOMY
WITHIN THE GLOBALIZATION PROCESS**

A.A. Laponogova
**PROBLEMS OF FORMATION
AND THE EFFECTIVE UTILIZATION
OF THE LONG-TERM FINANCING SOURCES
OF THE ENTERPRISES' ACTIVITY**

Managements of enterprises' activity financing sources, financial investments
M.M. Mavrina
**NECESSITY AND ADVANTAGES
OF THE BUDGETARY PLANNING WITHIN
THE LIMITS OF INVESTMENT DESIGNING
AT THE ENTERPRISE**

Updatings of a fixed capital, investment budget, system of budgetary planning.