

Интернет-журнал «Наукovedение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 7, №2 (2015) <http://naukovedenie.ru/index.php?p=vol7-2>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/117EVN215.pdf>

DOI: 10.15862/117EVN215 (<http://dx.doi.org/10.15862/117EVN215>)

УДК 336.373

Карпенко Оксана Алексеевна

ФГБОУ ВПО «Российский университет дружбы народов (РУДН)»

Россия, Москва¹

Кандидат экономических наук

Доцент кафедры «Финансы и кредит»

E-mail: karpnox@list.ru

Управление кредитными рисками долговых ценных бумаг на основе показателей финансовой отчетности

¹ г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6

Аннотация. При приобретении облигаций или векселей в рамках управления кредитными рисками производится оценка кредитоспособности, финансовой устойчивости и платежеспособности по специально разработанным методикам кредитного анализа. Подобные методики предусматривают последовательное осуществление целого ряда этапов оценки финансового состояния. Наибольшее распространение получило использование в качестве инструментов оценки показателей финансовой устойчивости предприятия. В международной и отечественной учетно-аналитических практиках алгоритмы расчета показателей проработаны достаточно детально. Показатели рассчитываются по данным бухгалтерской отчетности фирмы а за предшествующие отчетные периоды (месяц, квартал, полугодие, год) или прогнозных значений показателей бизнес-плана и включает в себя 5 групп показателей: коэффициенты ликвидности; показатели оборачиваемости или деловой активности; уровни рентабельности; коэффициенты, характеризующие структуру капитала; индикаторы рыночной активности.

На основании данных, полученных в ходе оценки финансового состояния предприятия, экспертная группа делает заключение о финансовом состоянии организации, надежности потенциального кредитополучателя и дает оценку кредитоспособности заемщика.

Ключевые слова: управление кредитными рисками; оценка показателей финансовой устойчивости предприятий; интегральные модели оценки кредитоспособности; углубленный мониторинг финансового состояния.

Ссылка для цитирования этой статьи:

Карпенко О.А. Управление кредитными рисками долговых ценных бумаг на основе показателей финансовой отчетности // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 7, №2 (2015)
<http://naukovedenie.ru/PDF/117EVN215.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ. DOI: 10.15862/117EVN215

Приобретение долговых ценных бумаг, к которым относятся облигации, векселя, банковские и сберегательные сертификаты предоставляет инвесторам возможность получения дохода и диверсификации вложений. Как правило, долговые ценные бумаги по сравнению с акциями обладают более высокой степенью ликвидности, являются менее рисковыми.

В большинстве случаев при приобретении облигаций или векселей в рамках управления кредитными рисками производится оценка кредитоспособности, финансовой устойчивости и платежеспособности по специально разработанным методикам кредитного анализа позволяющим определить финансовое состояние и потенциал эмитента и его способность отвечать по своим обязательствам. Подобные методики предусматривают последовательное осуществление целого ряда этапов оценки финансового состояния, которые, как правило, включают в себя анализ финансовой отчетности предприятия, изучение плана движения денежных средств, а также сценарный анализ и оценку устойчивости эмитента к чрезвычайным экономическим ситуациям, сравнительный анализ положения фирмы на рынке по отношению к конкурентам, а также оценку качества менеджмента высшего управленческого персонала, методов его управления.

Платёжеспособность представляет собой способность погашения обязательств фирмы в текущий момент времени, а кредитоспособность характеризует прогнозирование такой способности на будущее. Более того на кредитоспособность влияют не только уровень ликвидности активов предприятия, которые могут быть использованы на погашение обязательств, но и также большое количество иных показателей, которые не измеряются количественно, а носят качественный характер, такие как макроэкономические показатели, количество контрагентов, рынки сбыта и др.

На сегодняшний день процедура анализа финансового состояния фирмы разработана и приведена в систему, его этапы и методы унифицированы, вследствие чего он проводится практически идентично. Основой для оценки финансового положения фирмы является его информационное обеспечение, которое зависит от использования средств (активов) и их источников.

Сведения о структуре активов и пассивов представлены в *бухгалтерском балансе* организации (форма по ОКУД №1). Все доходы и расходы предприятия за отчетный период представлены в *отчете о прибылях и убытках* (форма по ОКУД №2). Движение всех компонентов собственного капитала: уставного и добавочного капиталов, резервного фонда, других фондов, нераспределенной прибыли и др. приведены в *отчете об изменении капитала* (форма по ОКУД №3). Способность фирмы обеспечивать ритмичность расчетов с кредиторами, а также сведения о наличии денежных средств в требуемых объемах и в нужное время охарактеризована в *отчете о движении денежных средств* (форма по ОКУД №5).

Так же для целей анализа финансового состояния предприятия могут быть использованы²:

- расшифровки дебиторской и кредиторской задолженности;
- свидетельства об уплате налогов и справки об отсутствии задолженности перед бюджетом всех уровней и внебюджетными фондами;
- данные о просроченной задолженности, непогашенных в срок кредитах и займах, о просроченных собственных векселях;

² «Методика анализа финансового состояния заемщика - юридического лица и индивидуального предпринимателя» АКБ «Нацкорпбанк» ОАО, Москва, 2009.

- справки об открытых счетах в кредитных организациях;
- иные сведения.

Наиболее важным фактором, влияющим на кредитоспособность заёмщика, является проведение анализа качества финансовой отчетности, с учетом возможной несогласованности финансовой отчетности, наличия расхождений или неточностей в расчетах, а также присутствие аудиторского заключения.

В совокупности огромного количества методик для оценки кредитного риска особое внимание стоит обратить на классический подход к анализу кредитоспособности заемщика, часто используемый в настоящее время. Наибольшее распространение получило использование в качестве инструментов оценки показателей финансовой устойчивости предприятия. В международной и отечественной учетно-аналитических практиках алгоритмы расчета показателей проработаны достаточно детально³. Показатели рассчитываются по данным бухгалтерской отчетности фирмы а за предшествующие отчетные периоды (месяц, квартал, полугодие, год) или прогнозных значений показателей бизнес-плана и включает в себя 5 групп показателей:

- 1) коэффициенты ликвидности;
- 2) показатели оборачиваемости или деловой активности;
- 3) уровни рентабельности;
- 4) коэффициенты, характеризующие структуру капитала;
- 5) индикаторы рыночной активности.

В некоторых случаях, данные показатели дают не так много информации. По этой причине существует потребность их учета и сравнительный анализ, основой которого являются:

- общепринятые стандарты;
- среднеотраслевые показатели;
- аналогичные показатели предприятия предшествующих периодов;
- иные показатели предприятия.

При анализе кредитоспособности может быть использован ряд *дополнительных показателей*, в том числе:

- степень делового риска;
- размер просроченной задолженности различным коммерческим банкам, а также ее продолжительность;
- оценка качества управления фирмой, ее менеджмента;
- уровень и оборачиваемость дебиторской и кредиторской задолженности и их соотношение.

Подобные показатели могут использоваться в различных комбинациях, при этом они могут отличаться неоднородной динамикой.

³ Финансы: учеб. // Под ред. Ковалева В.В. – М.: проспект, 2009, стр. 342.

Тем не менее, совокупность финансовых коэффициентов имеет несколько видов ограничений, так как формулы расчета применяемых коэффициентов и предусмотренные границы их колебания не являются бесспорными, а коэффициенты в значительной степени связаны с учетной политикой предприятия⁴. Более того, диверсифицированная деятельность предприятия затрудняет сравнительный анализ коэффициентов по отраслям. Еще одной проблемой этого метода является сложность определения оптимальной базы сравнения, а также разделение показателей на основные и дополнительные, их сопоставление. Более того, этот метод оценки финансового состояния заемщика очень трудоемок и связан с большим количеством расчетов, что увеличивает риск возникновения ошибок. Применение метода весьма затратно, так как требует оплаты труда и времени работы квалифицированных специалистов.

Нивелировать в определенной степени указанные недостатки в значительной степени позволяют *интегральные модели* анализа кредитоспособности. Подобного рода методики можно применять в целях проведения экспресс-анализа финансового состояния. Они позволяют сэкономить время и ресурсы, направленные на изучение финансового положения фирмы.

Одним из основных методов оценки является *Метод рейтинговой (бальной) оценки* который позволяет отразить различное значение основных и дополнительных показателей в те или иные временные периоды. Результатом использования данного метода является формирование рейтинга, выраженного в баллах, характеризующего финансовое состояние предприятия. В отдельных случаях определяются также границы колебания этого показателя. Уровень финансовой устойчивости заемщика определяется по сокращенному числу финансовых показателей ввиду того, что многие из них дублируют друг друга. При утверждении системы рейтингов учитывается необходимость единообразного подхода к осуществлению анализа финансового состояния всех предприятий, и необходимость интерпретации результатов анализа в зависимости от особенностей конкретного предприятия и его отраслевой принадлежности. В случае торговых предприятий, наибольшее значение приобретают показатели оборачиваемости и финансовой независимости. Если мы имеем дело с предприятиями промышленности, то основным будет коэффициент срочной ликвидности. Вся совокупность рейтинговых показателей по каждой отрасли должна быть равна единице, то есть 100%, так как в случае сумма баллов по рейтингу является суммой произведений рейтинга каждого показателя на его вес. Тем не менее, вышеуказанные модели могут отнести предприятие к той или иной группе, с присущими ей особенностями.

В некоторых случаях с целью оценки финансового состояния эмитента долговых ценных бумаг в рамках бухгалтерского подхода аналитики и финансово кредитные учреждения используют специальные методики оценки кредитоспособности эмитента-заемщика.

Итак, рассмотрим в качестве примера рейтинговую методику оценки кредитоспособности заемщика разработанную Сбербанком РФ.

Стоит отметить, что в рамках программы изменения кредитной политики, инициированной сложными экономическими условиями, в данную методику были внесены некоторые корректировки, призванные увеличить ее эффективность.

Ранее оценка кредитоспособности заемщика-юридического лица проводилась на основе 5 коэффициентов. При корректировке к ним был добавлен коэффициент

⁴ Кован С.Е. Финансовая устойчивость предприятия и ее оценка для предупреждения его банкротства // Экономический анализ: теория и практика. - 2009. - №15. - С. 53.

рентабельности деятельности предприятия рассчитываемый как отношение чистой прибыли (стр.050) к выручке от продаж (стр.010). Соотношение собственных и заемных средств было заменено коэффициентом наличия собственных средств, рассчитываемым по формуле:

$$K4 = \frac{\text{Капитал(стр. 490) + Доходы будущих периодов(стр. 640) + Резервы предстоящих расходов(стр. 650)}}{\text{Валюта баланса (стр. 700)}}$$

При этом пороговые значения для отнесения коэффициента наличия собственных средств в одну из трех категорий теперь для торговых и лизинговых компаний ввиду специфики их деятельности устанавливаются отдельно и от прочих организаций.

Также пороговые значения были пересмотрены для коэффициентов абсолютной ликвидности и текущей ликвидности.

В связи с изменением количества коэффициентов в модели были также пересмотрены их веса, так как, как говорилось ранее, необходимо, чтобы их сумма равнялась единице.

Итак, на сегодняшний день методика рейтинговой оценки кредитоспособности предприятий-заемщиков в КБ "Сбербанк" основана на следующих шести показателях (Табл. 1):

Таблица 1

Показатели, используемые в методике Сбербанка по оценке кредитоспособности заемщика, с указанием граничных значений отнесения к соответствующей категории (источник: составлено автором на основании методики ОАО Сбербанк России – www.sberbank.ru)

Показатели	Обозначение	Категория		
		1	2	3
Коэффициент абсолютной ликвидности	K1	0,1 и выше	0,05-0,1	менее 0,05
Коэффициент быстрой ликвидности	K2	0,8 и выше	0,5-0,8	менее 0,5
Коэффициент текущей ликвидности (покрытия)	K3	1,5 и выше	1,0-1,5	менее 1,0
Коэффициент наличия собственных средств	K4			
Для торговых и лизинговых компаний		0,4 и выше	0,25-0,4	менее 0,25
Для прочих компаний		0,25 и выше	0,15-0,25	менее 0,15
Рентабельность продаж	K5	0,15 и выше	менее 0,15	Нерентабельный
Рентабельность деятельности предприятия	K6	0,06 и выше	менее 0,06	Нерентабельный

Для каждого из указанных показателей определяется категория (1 категория, 2 категория или 3) в зависимости от значения конкретного коэффициента. Сумма баллов S (рейтинговое число) может быть рассчитана по формуле:

$$S = 0,05 * \text{Категория K1} + 0,1 * \text{Категория K2} + 0,40 * \text{Категория K3} + 0,20 * \text{Категория K4} + 0,15 * \text{Категория K5} + 0,10 * \text{Категория K6}$$

Получившийся интегральный показатель позволяет сделать предварительный вывод о качестве заемщика по следующей шкале и принять должное решение о предоставлении ссуды или отказе в ее предоставлении.

Таблица 2

Таблица принятия решения по методике Сбербанка, (источник: составлено автором на основании методики ОАО Сбербанка России – www.sberbank.ru)

Рейтинговое число	Класс заемщика	Решение о выдаче кредита
$S \leq 1,25$	1	положительное
$1,25 < S \leq 2,35$	2	предоставление кредита возможно, но требует взвешенного подхода;
$S > 2,35$	3	отрицательное

На основании данных полученных в ходе оценки финансового состояния предприятия экспертная группа делает заключение о финансовом состоянии организации, надежности потенциального кредитополучателя и дает оценку кредитоспособности заемщика (Табл. 2).

Несмотря на кажущуюся простоту подобных моделей, в них есть свои тонкости. Главным вопросом, подлежащим разрешению при их применении, является определение тех показателей и характеристик, которые могут быть включены в модель, а также определение их весового коэффициента. Однако очень часто такая общая модель и рейтинг, составленные на основе различных показателей и их комбинаций, в полной мере не отражают риск, поэтому аналитики трансформируют модель, меняя отдельные ее параметры, в соответствии с выбранными целями оценки. Именно поэтому, получается то, что ни одна из современных моделей не является совершенной и не может адекватно оценить любую фирму, исходя из особенностей бизнеса, ее финансового состояния, организационно-управленческой структуры. Базой каждой модели являются субъективные оценки и сравнительные ориентиры, подходящие для оценки, например, малого предприятия по производству стеклопакетов в Германии, но не могут быть применимы к аналогичному бизнесу в России⁵.

С целью ликвидации указанных выше недостатков, рейтинговые модели в периодически подвергаются ревизии и видоизменяются, в них включаются дополнительные факторы и поправочные коэффициенты.

В последнее время на рынке появилось несколько автоматизированных программ для предприятий и банков, позволяющих, в том числе, оценить кредитоспособность заемщика.

Например, программа *Audit Expert* – это одна из ведущих аналитических систем диагностики, оценки и мониторинга финансового состояния на основе данных финансовой и управленческой отчетности. Эта программа предоставляет возможность оценить финансовое состояние предприятия с позиции финансирующего банка.

Для оценки целесообразности предоставления или пролонгации кредита в программу встроено несколько методик оценки заемщика (методика Сбербанка, статистическая модель Чессера, модель Фулмера, Z-показатель Альтмана).

Помимо этого, при оценке финансового состояния компании, коммерческие банки могут основываться на *рейтингах*, публикуемых крупнейшими аудиторскими компаниями и рейтинговыми агентствами, а также на данных государственной статистики.

⁵ Качаева М. Рейтинг заемщика как составная часть системы оценки кредитного риска // Банковское обозрение. - 2010. - №10 (141).

Стоит отметить, что, несмотря на то, что автоматизированные методики оценки кредитоспособности предоставляют преимущества при оценке рисков, они требуют достаточно больших первоначальных вложений. Оптимальный баланс между управлением рисками и соответствующими расходами определяется самостоятельно. В этой связи есть полезные правила:

- во-первых, затраты на оценку риска не должны превосходить вероятных убытков;
- во-вторых, вероятные убытки (оцененные или предполагаемые) должны включаться в стоимость продукта.

Текущая макроэкономическая ситуация, сопряженная с высоким уровнем систематических и несистематических рисков в Российской Федерации обуславливает рост большого количества рисков, которые проявляются как в финансовой сфере, так и в сфере реального производства. В силу данных обстоятельств любой инвестор должен проводить анализ финансового состояния эмитента при приобретении его ценных бумаг путем углубленного или обычного мониторинга.

Углубленный мониторинг проводится в нестабильной экономической ситуации с целью более быстрого реагирования в случае возникновения у заемщика проблем.

Углубленный мониторинг отличается от обычного:

- частотой проведения;
- большим объемом рассматриваемой информации;
- комплексным характером.

Мониторинг — периодическая оценка финансового состояния заемщика на основе финансовой отчетности с целью определения вероятности погашения ссуды и предполагаемого резерва на возможные потери по ссудам.

Углубленный мониторинг целесообразно проводить на ежеквартальной и ежемесячной основе. Отличия в содержании ежеквартального и ежемесячного мониторинга отражены в таблице 3.

Таблица 3

Отличия в содержании ежеквартального и ежемесячного мониторинга, (источник: Ульянов Р.В. Углубленный мониторинг состояния заемщиков // Банковское кредитование, №5, 2009. http://www.reglament.net/bank/credit/2009_5_article.htm)

Виды операций, проводимых в рамках мониторинга	Ежеквартальный мониторинг	Ежемесячный мониторинг
Вертикальный и горизонтальный анализ баланса и отчета о прибылях и убытках	+	
Анализ	+	
Ликвидности	+	
Финансовой устойчивости	+	
Деловой активности	+	
Рентабельности	+	
Исследование выручки	+	+
Исследование дебиторской и кредиторской задолженности	+	+
Анализ оборотов в банках, плана движения денежных средств заемщика. портфеля заказов, контрагентов	+	+
Анализ влияния рыночных и нерыночных факторов	+	+

Анализ ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности и рентабельности описаны ранее. Что касается специфических операций, проводимых в рамках углубленного мониторинга, то следует осветить их подробнее.

Для исследования дебиторской задолженности в рамках мониторинга запрашивается расшифровка дебиторской задолженности (стр. 240, 241, 246, и др. баланса). В целом должно быть расшифровано с указанием контрагентов не менее 80% всей дебиторской задолженности, а также все дебиторы, чья задолженность составляет не менее 5% от всей дебиторской задолженности.

В ходе анализа задолженности исследуются:

- динамика дебиторской задолженности и сравнение ее с динамикой выручки;
- наличие и динамика просроченной дебиторской задолженности (определяется по данным заемщика, а также на основе динамики резервов по сомнительным долгам счет 63);
- структура дебиторской задолженности (зависимость от крупных покупателей, заказчиков, выявление аффилированных с заемщиком компаний);
- определение основных форм расчетов с покупателями и их изменение;
- товары отгруженные;
- расходы будущих периодов.

В ходе анализа запасов исследуются структура запасов и их динамика. Кроме того, необходимо произвести сравнение динамики незавершенного производства и готовой продукции с динамикой выручки, дебиторской и кредиторской задолженности.

Исследование долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений основывается на подробной расшифровке долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений стр. 140 и

250 баланса с указанием наименований конкретных вложений. В ходе анализа финансовых вложений исследуются:

- динамика финансовых вложений;
- структура финансовых вложений;
- цели финансовых вложений;
- источники финансирования вложений;
- ликвидность финансовых вложений и возможность их быстрой реализации.

В рамках *исследования рыночных и нерыночных факторов* отрасли, в которых оперирует заемщик, могут быть отнесены к проблемной, при наличии следующих факторов:

- 1) существенное падение спроса на продукцию;
- 2) основной продукт отрасли не является продуктом первой необходимости;
- 3) существенные затраты на производство продукции;
- 4) отрасль существенно зависит от государственных заказов;
- 5) продукция отрасли является эксклюзивной и нацелена на конкретную группу покупателей.

Исходя из указанных факторов, к проблемным отраслям в настоящее время можно отнести следующие отрасли российской экономики:

- 1) оптовая торговля;
- 2) торговля товарами роскоши (luxury);
- 3) торговля автомобилями;
- 4) строительство;
- 5) военно-промышленный комплекс;
- 6) металлургия.

При этом необходимо отметить, что предприятия, работающие в указанных отраслях, не обязательно испытывают серьезные финансовые трудности, однако необходимо в ходе анализа их финансовой деятельности уделять особое внимание рыночным факторам.

Итак, учеными разработано огромное количество моделей, позволяющих объективно судить о финансовом положении предприятия и с помощью данной оценки принимать решения об инвестировании в долговые ценные бумаги.

Каждая из описанных в работе методик имеет свои достоинства и недостатки. Также существует неоднозначное мнение в отношении корректности применения западных моделей к российским предприятиям. Ведь различие в таких внешних факторах как степень развития фондового рынка, налоговое законодательство, нормативное обеспечение бухгалтерского учета, оказывает влияние на функционирование предприятия. Следовательно, экономические показатели, используемые в моделях, меняются, а оценки искажаются. Именно поэтому, все методики оценки кредитного риска вложения в долговые ценные бумаги должны иметь комплексный характер. В большинстве случаев для оценки степени кредитного риска вложения в долговые ценные бумаги необходимо использовать сразу несколько методик.

ЛИТЕРАТУРА

1. Блохина Т.К. Рынок ценных бумаг и инвестиции. Учебник / Т.К. Блохина, О.Н. Быкова, Т.К. Ермолаева. Гос. образовательное учреждение высшего профессионального образования Российский гос. институт интеллектуальной собственности. Москва, 2010.
2. Дертинг Ш., Хербек Т. Российские банки: проверенная антикризисная стратегия. // VCG Review 01/09 <http://origin-www.bcg.ru/documents/file50998.pdf> (дата обращения 02.04.2015).
3. Кован С.Е. Финансовая устойчивость предприятия и ее оценка для предупреждения его банкротства // Экономический анализ: теория и практика. 2009. №15.
4. Кричевский М.Л. Финансовые риски. Учебное пособие. / М.: Изд-во Кнорус, 2012.
5. Савченко Н.Л. Основные критерии финансового риска при определении уровня финансового рычага в рамках экспресс-анализа: российская практика// Экономический анализ: теория и практика. 2014. №44.
6. Ульянов Р.В. Углубленный мониторинг состояния заемщиков//Банковское кредитование, 2009. №5. Режим доступа: http://www.reglament.net/bank/credit/2009_5_article.htm (дата обращения 02.04.2015).
7. Четыркин Е.М. Финансовые риски. Научно-практическое пособие / М.: Издательство Дело АНХ, 2008.
8. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. А.А. Лобанова и А.В. Чугунова. – 3-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. с. 362.
9. Cauoette J.B., Altman E. 1., Narayanan P. Managing credit risk: The next great financial challenge. - L.: John Wiley & Sons, Inc., 1998.
10. Altman Edward I. An emerging market credit scoring system for corporate bonds // Emerging Markets Review 6(2005) 311-323 - http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/emerging_markets_review.pdf.

Рецензент: Рыбакова Ольга Викторовна, доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономики и финансов» общественного сектора Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ.

Karpenko Oksana Alekseevna

Candidate of Economic Sciences, associate professor "Finance and credit" People's Friendship University of Russia (PFUR)
Russia, Moscow
E-mail: karpenox@list.ru

Credit risk management of debt securities on the basis of the financial statements

Abstract. At acquisition of bonds or bills within management of credit risks the assessment of solvency, financial stability and solvency by specially developed techniques of the credit analysis is made. Similar techniques provide consecutive implementation of a number of evaluation stages of a financial state. The greatest distribution was gained by use as tools of an assessment of indicators of financial stability of the enterprise. In international and domestic registration and analytical practitioners algorithms of calculation of indicators are worked rather in details. Indicators pay according to accounting reports of firm and for the previous reporting periods (month, quarter, half-year, year) or expected values of indicators of the business plan and includes 5 groups of indicators: liquidity coefficients; indicators of turnover or business activity; profitability levels; the coefficients characterizing structure of the capital; indicators of market activity.

On the basis of the data obtained during an assessment of a financial condition of the enterprise, the expert group does the conclusion about a financial condition of the organization, reliability of the potential borrower and gives an assessment to solvency of the borrower.

Keywords: management of credit risks; assessment of indicators of financial stability of the enterprises; integrated models of an assessment of solvency; profound monitoring of a financial state.

REFERENCES

1. Blokhina T.K. Rynok tsennykh bumag i investitsii. Uchebnik / T.K. Blokhina, O.N. Bykova, T.K. Ermolaeva. Gos. obrazovatel'noe uchrezhdenie vysshego professional'nogo obrazovaniya Rossiyskiy gos. institut intellektual'noy sobstvennosti. Moskva, 2010.
2. Derting Sh., Kherbek T. Rossiyskie banki: proverennaya antikrizisnaya strategiya. // BCG Review 01/09 <http://origin-www.bcg.ru/documents/file50998.pdf> (data obrashcheniya 02.04.2015).
3. Kovan S.E. Finansovaya ustoychivost' predpriyatiya i ee otsenka dlya preduprezhdeniya ego bankrotstva // Ekonomicheskiy analiz: teoriya i praktika. 2009. №15.
4. Krichevskiy M.L. Finansovye riski. Uchebnoe posobie. / M.: Izd-vo Knorus, 2012.
5. Savchenko N.L. Osnovnye kriterii finansovogo riska pri opredelenii urovnya finansovogo rychaga v ramkakh ekspres-analiza: rossiyskaya praktika// Ekonomicheskiy analiz: teoriya i praktika. 2014. №44.
6. Ul'yanov R.V. Uglublenny monitoring sostoyaniya zaemshchikov//Bankovskoe kreditovanie, 2009. №5. Rezhim dostupa: http://www.reglament.net/bank/credit/2009_5_article.htm (data obrashcheniya 02.04.2015).
7. Chetyrkin E.M. Finansovye riski. Nauchno-prakticheskoe posobie / M.: Izdatel'stvo Delo ANKh, 2008.
8. Entsiklopediya finansovogo risk-menedzhmenta / Pod red. A.A. Lobanova i A.V. Chugunova. – 3-e izd. – M.: Al'pina Biznes Buks, 2007. s. 362.
9. Cauoette J.V., Altman E. 1., Narayanan R. Managing credit risk: The next great financial challenge. - L.: John Wiley & Sons, Inc., 1998.
10. Altman Edward I. An emerging market credit scoring system for corporate bonds // Emerging Markets Review 6(2005) 311-323 - http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/emerging_markets_review.pdf.