

Методические основы оценки инвестиционной кредитоспособности

Наталья ДАВЫДОВА



Заведующий кафедрой
банковского дела УО «Полесский
государственный университет»,
кандидат экономических наук

Сергей СПЛОШНОВ



Доцент кафедры
банковского дела УО «Полесский
государственный университет»,
кандидат экономических наук

Участие банков в финансировании инновационного развития реального сектора экономики определяет необходимость совершенствования методик и процедур оценки кредитоспособности клиентов, планирующих реализацию инвестиционных проектов.

Следует учитывать, что экономическое положение кредитополучателей на начальный момент расчета часто не является устойчивым, а предлагаемый в качестве обеспечения обязательства залог — достаточно ликвидным. Однако успешная реализация инвестиционного проекта может стать ступенью дальнейшего поступательного инновационного развития, которое приведет к выходу на стабильную работу. Поэтому наряду с поиском проектов с высоким уровнем инновационности их экспертиза на стадии оценки кредитоспособности является важнейшей составляющей содействия банков инновационному развитию экономики страны.

Комплексная оценка кредитоспособности кредитополучателя проводится в рамках анализа возможности предоставления кредита и в процессе мониторинга кредитной задолженности, связана с обеспечением кредитов, ужесточением системы банковского контроля уровня рисков. Аспекты организации банковского кредитования, управления кредитным риском находятся в сфере научных интересов белорусских ученых: А.А. Бевзелюка, Н.К. Василенко, С.В. Захорошко, С.Н. Кабушкина, Г.В. Савицкой, Т.К. Савчук, В.И. Тарасова и других. В то же время решены не все вопросы методического обеспечения оценки кредитоспособности с учетом специфики кредитования инвестиционных проектов в условиях формирования экономики инновационного типа.

В наиболее общем плане *кредитоспособность* — способность кредитополучателя своевременно и в полном объеме вернуть кредит и уплатить проценты. Следовательно, субъектом, проводящим оценку, является банк, предоставляющий кредитные ресурсы на условиях возвратности, срочности и платности, объектом анализа — деятельность кредитополучателя.

В банковской практике уровень кредитоспособности клиента выступает критерием целесообразности предоставления ресурсов, определяющим базовые условия кредитования (срок, уровень процентной ставки, способ обеспечения). Достоверная оценка позволяет банку определить уровень кредитного риска по предполагаемой кредитной операции и в зависимости от результата анализа либо учесть риски в уровне процентной ставки, либо отказать клиенту в предоставлении кредита. Определяемый уровень кредитного риска является основой для «формализации в кредитном договоре условий предоставления» кредитных ресурсов [1, с. 302].

В экономической литературе нет единого мнения по поводу состава, количества, значимости анализируемых параметров для оценки кредитоспособности. Так, экономисты А.Н. Жилкина и А.Ф. Черненко отождествляют оценку кредитоспособности предприятия только с анализом его ликвидности или платежеспособности [2, с. 55; 3, с. 26]. В банковской практике, как правило, используется комплексный подход, предполагающий изучение кредитоспособности на базе оценки финансово-экономического положения и формализованных показателей, характеризующих качественные факторы.

Специфика инвестиционного кредитования определяет необходимость как уточнения сущности кредитоспособности применительно к инвестиционным кредитным операциям банка, так и разработки нового методического инструментария ее оценки.

На особенный характер кредитных отношений, возникающих между банком и кредитором, а также на необходимость достижения благоприятного результата при реализации проекта указывает в определении «инвестиционная кредитоспособность»

В.А. Москвин. С его точки зрения, это «способность (и готовность)» организации «вернуть инвестиционный кредит в результате успешной реализации инвестиционного проекта» [4, с. 539].

Основным условием инвестиционной кредитоспособности В.А. Москвин считает уровень инвестиционной привлекательности предприятия, которую, в свою очередь, определяет комплекс внутрипроизводственных и внешних факторов (производственный потенциал, финансовое состояние, менеджмент, инвестиционная программа предприятия, отрасль функционирования, местоположение, отношения с властью, владельцы) [4, с. 541—545]. Этой точки зрения придерживается и О.А. Распорова, рассматривающая инвестиционную привлекательность как состояние предприятия, «характеризующее совокупностью показателей финансовой и конкурентной устойчивости» и создающее условия для получения и своевременного возврата инвестиционного кредита банка [5, с. 13].

Данный подход к определению инвестиционной кредитоспособности представляется не вполне корректным, поскольку, во-первых, реализация проекта далеко не всегда и не в полной мере определяет способность клиента вернуть кредит, во-вторых, инвестиционная кредитоспособность и инвестиционная привлекательность являются не подчиненными, а равноправными понятиями, комплексно характеризующими состояние предприятий-реципиентов в рамках инвестиционного процесса.

Действительно, анализ инвестиционной кредитоспособности и инвестиционной привлекательности

носит комплексный характер и проводится, как правило, по одинаковому перечню направлений (результаты текущей и будущей хозяйственной деятельности организаций, их производственный потенциал, уровень эффективности использования ресурсов, состояние и размещение денежных средств). В то же время оценка инвестиционной привлекательности имеет самостоятельное значение, не связана с оценкой кредитоспособности банком и не определяет ее.

Анализ инвестиционной привлекательности предприятия-реципиента проводится для изучения возможности и оценки рисков вложения средств экономических субъектов для финансирования конкретного проекта (или без детализации направлений использования). При этом данный проект является инвестиционным как с точки зрения реципиента (привлекательного источника дополнительных финансовых ресурсов для инвестиционной деятельности), так и с точки зрения организации, предоставляющей ресурсы (долевые участия и займы за счет и в пределах собственных средств).

Таким образом, оценка инвестиционной привлекательности определяет целесообразность вложения свободных денежных средств любым инвестором, в том числе банком, осуществляющим собственную инвестиционную деятельность. Субъектами, проводящими оценку, являются организации, изучающие возможные направления размещения собственных средств, а также рейтинговые агентства и другие независимые организации.

По нашему мнению, *инвестиционная привлекательность* представляет собой совокупность характеристик, отражающих эффективность функционирования организации, запас ее финансовой устойчивости, на основе которого будет обеспечен приемлемый для инвестора уровень доходности.

Инвестиционная привлекательность обуславливает долгосрочное сотрудничество между субъектами хозяйствования при реализации крупных инвестиционных программ, направленных на социально-экономическое развитие, совершенствование технологических процессов, либо явля-

ется фактором, определяющим возможность размещения средств на финансовом рынке. Инвестиционная привлекательность формируется под воздействием комплекса экономических, геополитических, социальных, экологических факторов, которые оказывают влияние на эффективность работы предприятия-реципиента (реализацию им инвестиционного проекта).

Субъектом, проводящим оценку инвестиционной кредитоспособности, является только банк. Анализ кредитоспособности предшествует установлению отношений между предприятием и банком по поводу возвратного предоставления кредитных ресурсов (за счет собственных и привлеченных средств банка). При этом именно характеристики конкретного инвестиционного проекта (срок окупаемости, уровень рентабельности, отраслевые и рыночные особенности реализации) наряду с текущим финансовым состоянием являются определяющими при изучении способности кредитополучателя обеспечить возвратность кредитных ресурсов. Оценку инвестиционной кредитоспособности обычно дополняет анализ качества и достаточности обеспечения по кредиту, что не свойственно практике анализа инвестиционной привлекательности.

Следует также отметить, что в международной практике рейтинг обязательств организации, отражающий уровень инвестиционной привлекательности, может различаться с ее кредитным рейтингом, являющимся критерием кредитоспособности, по причине различия принимаемых во внимание рисков.

На наш взгляд, *инвестиционная кредитоспособность* — это оцениваемая банком способность кредитополучателя на основе эффективной реализации инвестиционного проекта в существующих экономико-правовых условиях возратить предоставленный кредит и уплатить проценты за счет совокупности денежных потоков от реализации проекта. Инвестиционная кредитоспособность количественно выражается уровнем кредитного риска, определяемым банком на базе комплексного анализа кредитополучателя и реализуемого им инвестиционного проекта.

При этом под эффективной реализацией проекта следует понимать достижение кредитополучателем значимого улучшения финансовых показателей, а также повышение конкурентоспособности продукции, импортозамещение, выход на новые, в том числе зарубежные, рынки сбыта и др.

Преимуществом предлагаемого определения является его комплексный характер, включающий указания на объект и субъект анализа, важность оценки внешних рисков (условий) в деятельности кредитополучателя, источники возврата кредитных ресурсов и уплаты процентов (совокупность денежных потоков), необходимость обеспечения эффективной реализации инвестиционного проекта, что определяет взаимную заинтересованность (банка и клиента) в результатах кредитования, требование сбалансированного подхода к определению основных условий кредитования. Способность клиента вернуть кредит носит вероятностный характер, что отражает работу банка по отнесению клиента к одной из групп кредитного риска.

Проведенный авторами статьи анализ применяемых в отечественной и зарубежной банковской практике методик оценки кредитоспособности позволил сделать вывод об их методологическом единстве. Все методики являются рейтинговыми (скоринговыми) и включают:

а) отбор количественных и качественных параметров (групп показателей), характеризующих финансово-хозяйственную деятельность кредитополучателя, его экономическую среду, организационно-управленческие аспекты и другие факторы. Различие применяемых методик определяется полнотой охвата всех сторон деятельности кредитополучателя в соответствии с задачами проводимого анализа на различных стадиях кредитного процесса. Таким образом, формируется система показателей — критериев кредитоспособности, количественно (в виде баллов, индексов) характеризующих динамические изменения состояния кредитополучателя:

$$\bar{\Pi} = (\Pi_1, \Pi_2, \dots, \Pi_n), \quad (1)$$

где Π_i — количественные показатели, аналитические коэффициен-

ты, индексы, количественно интерпретированные экспертные оценки, характеризующие различные стороны деятельности кредитополучателя;

б) выбор способа интеграции (математической свертки) вектора показателей:

$$\Pi_{\Sigma} = F(\bar{\Pi}); \quad (2)$$

в) определение сводной количественной оценки (рейтинга, скоринга), имеющей сравнительный характер и позволяющей отнести кредитополучателя к одному из выделенных банком классов кредитоспособности.

Банки Республики Беларусь самостоятельно разработывают способы анализа кредитоспособности клиентов, базирующиеся на расчете финансовых коэффициентов, изучении их динамики, а также на интеграции в единую рейтинговую оценку. При предоставлении инвестиционных кредитов банки, как правило, не используют специальных методик и в дополнение к обычным показателям проводят экспертизу бизнес-плана для оценки эффективности предлагаемого к финансированию проекта.

Следует отметить, что в зарубежной и отечественной практике для оценки кредитоспособности часто предлагается использование Z-методик, базирующихся на статистических методах обработки данных (модели Альтмана, Чессера, Фулмера, Спрингейта и их аналоги). Сводный Z-показатель определяется как взвешенная сумма аналитических коэффициентов, рассчитанных по балансу кредитополучателя. Веса рассчитываются на основе множественного регрессионного анализа, обобщающего данные значительного числа однотипных предприятий.

Необходимо указать, что, во-первых, методологически неверным является использование в современной отечественной экономической практике весовых коэффициентов (нормативов), полученных в результате статистического анализа отраслевой экономики другого государства (например, модель Альтмана получена в США в 1968 г. по предприятиям машиностроения).

Во-вторых, Z-оценка, базирующаяся на использовании небольшого количества аналитических

коэффициентов, не предполагает интерпретацию в сводном рейтинговом балле характера и специфических рисков кредитруемого проекта, а следовательно, для оценки инвестиционной кредитоспособности нуждается в дополнительной корректировке.

В-третьих, основным условием применения Z-методов оценки кредитоспособности является наличие “кредитного кладбища”, то есть статистики банкротств однотипных предприятий за продолжительный период. Это подтверждают результаты исследований С.В. Уланова, определившего, что все алгоритмы, используемые для построения скорингов (нейронные сети, системы “размытых множеств”, логит-анализ и др.), требуют наличия группы кредитополучателей, нанесших урон банку [6, с. 10]. Поэтому для формирования отечественной методики кредитного скоринга необходимо накопить статистику невозврата кредитов, определить число групп для классификации организаций-кредитополучателей, обосновать состав показателей, классифицировать их по значимости, а затем рассчитать коэффициенты на основе множественного регрессионного анализа. Подобная задача может быть поставлена перед созданным в Республике Беларусь Кредитным бюро.

В банковской практике также применяются балльные экспертные оценки по системе анализируемых финансовых и иных параметров. Такие методики являются громоздкими, предполагают высокий субъективизм балльной оценки анализируемых параметров как в части определения их весов, так и определения весов групп показателей. Организационно-экономические характеристики могут иметь значительный вес в общей рейтинговой оценке, что снижает ее адекватность.

Инвестиционный характер кредитования является основанием для формирования качественно иной по сравнению с кредитованием в оборотные активы системы показателей интерпретации в сводной оценке данных бизнес-плана, уровня инновационности кредитруемого проекта, специфических инвестиционных рисков. Авторами статьи разработаны методические основы анализа потен-

циального кредитополучателя, реализующего инвестиционный проект.

1) Инвестиционное кредитование отличается особым перечнем объектов кредитования, большей информационной базой анализа по сравнению с кредитованием в оборотные активы, является более важной сферой для инновационного развития экономики страны. Следовательно, изучение кредитоспособности предполагает использование системного подхода к анализу деятельности клиента банка за предшествующий период, оценки текущего состояния и определения прогнозов развития на перспективу в результате реализации инвестиционного проекта.

2) В рамках оценки инвестиционной кредитоспособности для более точного долгосрочного прогнозирования финансового состояния в формируемой системе показателей необходимо с большей полнотой учитывать отраслевые особенности кредитополучателей. В этом аспекте мы разделяем мнения экономистов И.С. Филиппова, подчеркивающего необходимость учета специфики отраслей функционирования для повышения эффективности взаимодействия кредитополучателей с банковской системой [7, с. 7], и Г.Л. Харевич, определяющей зависимость инвестиционных рисков от сферы функционирования кредитополучателя [8, с. 34].

3) Формируемая для оценки инвестиционной кредитоспособности система финансовых показателей должна отвечать требованию минимизации количества рассматриваемых показателей при максимально возможном охвате всех сторон деятельности потенциального кредитополучателя (исключение дублирования по направлениям анализа). При этом определение нормативного (экспертно-оптимального) уровня используемых показателей целесообразно осуществлять в контексте отраслевой специфики функционирования конкретной организации.

4) Оценка инвестиционной кредитоспособности, кроме анализа способности кредитополучателя своевременно вернуть кредит в результате реализации проекта, должна предусматривать проведение независимой экспертизы проектной документации. Изучение

бизнес-плана инвестиционного проекта, отражающего возможности управления и минимизации рисков, характеризующего перспективы развития организации, должно являться базисной составляющей анализа инвестиционной кредитоспособности и предшествовать этапу финансового анализа деятельности организации.

На наш взгляд, предприятие, планирующее реализацию инвестиционного проекта, должно предоставлять в банк перечень лиц (организаций), обладающих достаточным уровнем компетентности в сфере бизнес-планирования и экономического анализа и способных выполнить экспертизу. В этом случае банк сможет выбрать экспертов из предложенного кредитополучателем перечня или определить их самостоятельно.

Целью независимой экспертизы является оценка принципиальной возможности кредитополучателя реализовать инвестиционный проект, эффективно использовать предоставленные банком кредитные ресурсы (на базе изучения достоверности представленного бизнес-плана и иных документов, содержащихся в них экономических расчетов), проведение анализа инновационности и эффективности проекта, инвестиционных рисков, изучение фактора целесообразности привлечения банковского кредита, а также степени влияния реализации инвестиционного проекта на инновационное развитие экономики страны (отрасли, региона). В случае выявленных несоответствий, недостоверности представленной информации и выполненных в бизнес-планах расчетов, неэффективности предложенного к кредитованию проекта, а также в случае недостоверности бухгалтерской отчетности предприятия целесообразным является возврат документов клиенту для их надлежащего оформления и корректировки.

5) Наряду с финансовым состоянием кредитополучателя необходимо рассматривать систему качественных (организационно-экономических и внешних) характеристик, позволяющих определить перспективы развития организации, роста ее конкурентных возможностей на внутреннем и внешнем рынках в результате реализации инвестиционного проекта.

Для повышения адекватности оценки в рамках изучения инвестиционной кредитоспособности анализ организационно-экономических и внешних факторов должен ориентироваться на объективные сведения, представленные в соответствующих разделах бизнес-плана либо технико-экономического обоснования проекта, содержащих сведения о кредитополучателе, отрасли его функционирования, предлагаемых для кредитования мероприятиях, стратегии развития. При этом целью анализа является оценка качественных факторов, оказывающих внешнее влияние на деятельность предприятия и прежде всего характеризующих перспективы его рыночного развития (занимаемая доля рынка в регионе, зависимость от поставщиков и покупателей с учетом отрасли функционирования и др.).

6) Считаем не вполне корректным преобладание в системе показателей субъективно оцениваемых критериев, что позволяет банкам относить кредитополучателей к высоким классам кредитоспособности независимо от их объективно сложившегося финансового положения. Для обеспечения адекватной оценки инвестиционной кредитоспособности необходимы отказ от суммарной балльной оценки и использование системы последовательных "отсечек" по установленным на этапах анализа критериям.

7) Высокий (средний) уровень инновационности проекта наряду с его эффективностью является, на наш взгляд, основанием для уточнения класса кредитоспособности кредитополучателя в сторону его повышения независимо от текущего финансового состояния.

Данный подход обусловлен первичностью денежных потоков от реализации проекта в качестве источника погашения задолженности по кредиту и определяет для банков приоритетность проектов, основанных на новых и высоких технологиях, позволяющих обеспечить реализацию государственного приоритета инновационного развития экономики. Реализация инвестиционных проектов с высоким уровнем инновационности, в свою очередь, выступает базой для улучшения финансового состояния (кредитоспособности) предприятий.

Таблица

Критерии оценки уровня инновационности инвестиционного проекта

Уровень инновационности проекта	Объект кредитования
Высокий	Создание новых предприятий, ориентированных на выпуск продукции на основе высоких (новых) технологий
	Создание новых производств на действующих предприятиях, основанных на высоких (новых) технологиях, обеспечивающих импортозамещение
	Приобретение патентов, ноу-хау, торговых марок, товарных знаков
Средний	Приобретение новейших информационных (программных) продуктов или комплексов, систем автоматизации управления, принятия управленческих решений
	Создание новых предприятий и производств на основе действующих предприятий, приобретение оборудования (технологий) для производства продукции (услуг) на данном рынке (сегменте рынка) или в данном регионе
	Приобретение оборудования и транспортных средств, позволяющих производить продукцию (услуги) в соответствии с международными стандартами и сертификациями и содействующих росту экспорта
Низкий	Приобретение оборудования и технологий, специальной техники и транспортных средств, имеющих функциональные преимущества по сравнению с используемыми аналогами
Без инноваций	Строительство, приобретение зданий и сооружений, в том числе жилищного фонда и социальной инфраструктуры
	Приобретение аналогов действующего оборудования, технологических линий, автотранспорта и специальной техники

Анализ уровня инновационности инвестиционного проекта следует проводить на основе информации разделов бизнес-плана “Характеристика организации и стратегии ее развития”, “Описание продукции”, “Анализ рынков сбыта, стратегия маркетинга”. Соответствующий уровень может быть присвоен проекту на основании предлагаемых характеристик (таблица).

В соответствии с Положением о порядке создания субъектов инновационной инфраструктуры, утвержденным Указом Президента Республики Беларусь от 3 января 2007 г. № 1, определяющим понятия “высоких” и “новых” технологий, полагаем, что проект имеет высокий или средний уровень инновационности, только если позволяет предприятию достигнуть в производимой продукции (в используемых технологиях, методах и процессах) наивысших качественных показателей по сравнению с лучшими мировыми аналогами в целях удовлетворения формирующихся или будущих потребностей человека и общества, более высоких качественных характеристик

по сравнению с аналогами, доступными на рынке (сегменте рынка), для которого эти технологии являются новыми [9].

В случае кредитования создания новых предприятий этап предварительной экспертизы фактически становится единственным определяющим уровень риска банка (отсутствует бухгалтерская отчетность).

На наш взгляд, практика финансирования создания новых предприятий и производств на действующих предприятиях за счет кредитов банков является во многом определяющей для инновационного развития Республики Беларусь. Характеристиками проекта, устанавливаемыми на этапе предварительной экспертизы, должны стать: ориентация на выпуск инновационной продукции, использование высокотехнологичного ресурсосберегающего оборудования, участие новых предприятий в реализации проекта собственными средствами в размере не менее 30% от необходимого объема финансирования. Обеспечением обязательств по кредиту может быть залог приобретаемых технических

средств и оборудования. Развитие данных операций позволит обеспечить более полное взаимодействие банков и субъектов хозяйствования, реализующих инновационные проекты, на основе разграничения рисков между сторонами, установления общей заинтересованности в реализации проектов.

В заключение следует отметить, что специфика инвестиционной кредитоспособности в части источников и объектов анализа определяет использование качественно иных подходов при оценке возможности предприятия возратить инвестиционный кредит. По нашему мнению, принципы построения методики оценки и присвоения класса кредитоспособности должны отражать приоритетность кредитования инвестиционных инновационных проектов и представлять предлагаемый к кредитованию инвестиционный проект как самостоятельный целостный объект, изучение которого, дополненное анализом и прогнозом финансово-экономического состояния предприятия, позволит сделать обоснованное заключение о возможности предоставления кредита.

Выявленная авторами статьи единая основа всех методик оценки кредитоспособности обуславливает невозможность разработки методики, принципиально отличающейся от применяемых с точки зрения используемых данных и

способа их интеграции. Совершенствование оценки инвестиционной кредитоспособности возможно на основе системного рассмотрения деятельности кредитополучателя и предлагаемого для кредитования инвестиционного проекта, деталь-

ного определения приоритетов отбора показателей — критериев кредитоспособности¹.

* * *

Материал поступил 29.11.2010.

Источники:

1. Банковское дело: учеб. / Е.Ф. Жуков [и др.]; под ред. Е.Ф. Жукова, Н.Д. Эриашвили. — М.: Юнити-Дана: Единство, 2006. — 575 с.
2. Жилкина, А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятий: учеб. / А.Н. Жилкина. — М.: Инфра-М, 2007. — 331 с.
3. Черненко, А.Ф. Развитие методологии анализа показателей финансового положения и финансовых результатов предприятия: автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.12 / А.Ф. Черненко; Южно-Урал. гос. ун-т. — Екатеринбург, 2006. — 39 с.
4. Банковское дело. Управление и технологии: учеб. / А.М. Тавасиев [и др.]; под ред. А.М. Тавасиева. — 2-е изд. — М.: Юнити-Дана, 2005. — 671 с.
5. Распорова, О.А. Банковское кредитование реальных инвестиционных проектов: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / О.А. Распорова; Саратов. гос. соц.-экон. ун-т. — Саратов, 2004. — 17 с.
6. Уланов, С.В. Скоринговые модели и средства управления рисками для поддержки принятия кредитных решений: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.13; 08.00.10 / С.В. Уланов; Ижевск. гос. техн. ун-т. — Ижевск, 2007. — 24 с.
7. Филиппов, И.С. Оценка кредитоспособности сельскохозяйственных предприятий (на примере хозяйств центральной зоны Краснодарского края): автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / И.С. Филиппов; Кубан. гос. аграр. ун-т. — Краснодар, 2006. — 24 с.
8. Харевич, Г.Л. Кредитование инвестиционных проектов: проблемы оценки их эффективности / Г.Л. Харевич // Планово-экон. отдел. — 2004. — № 1. — С. 33—38.
9. Положение о порядке создания субъектов инновационной инфраструктуры: утв. Указом Президента Респ. Беларусь от 3 янв. 2007 г. № 1 в ред. Указа Президента Респ. Беларусь от 17.05.2010 № 252 // Консультант Плюс: Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО "ЮрСпектр", Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2010.

¹ Статья подготовлена в рамках тем научно-исследовательской работы УО "Полесский государственный университет": "Повышение эффективности работы банковской системы в условиях инновационной экономики" (№ ГР 20090316 от 25.02.2009); "Теоретико-методологические основы формирования и устойчивого развития национальной банковской системы" (№ ГР 20090600 от 06.04.2009).