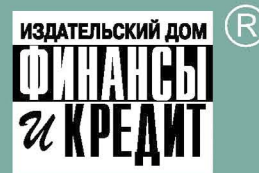


ISSN 2071-4688

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

Журнал выходит 4 раза в месяц



# ФИНАНСЫ<sup>®</sup> и КРЕДИТ

---

Целесообразность вхождения банка  
в финансово-промышленную группу

---

Факторы, влияющие на структуру капитала  
российских компаний

---

Механизм предоставления  
государственных кредитных гарантий в АПК

---

Региональные налоговые льготы

---

**1** (625) – 2015  
**ЯНВАРЬ**



**ФИНАНСЫ и КРЕДИТ<sup>®</sup>** – является зарегистрированным товарным знаком

<http://www.fin-izdat.ru> e-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)



НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ  
**Журнал выходит 4 раза в месяц**  
**1 (625) – 2015 январь**

ПОДПИСКА ВО ВСЕХ ОТДЕЛЕНИЯХ СВЯЗИ  
– индекс 71222 – каталог агентства «Роспечать»  
– индекс 45029 – каталог УФПС РФ «Пресса России»

Доступ и подписка на электронную версию журнала  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru), [www.dilib.ru](http://www.dilib.ru)

Журнал зарегистрирован в Комитете Российской Федерации по печати.  
Свидетельство о регистрации № 013007

**Учредители:**

АООТ «Фининнова»  
ООО НПП «Ареал»

**Издатель:**

ООО «ИЦ «Финансы и Кредит»

**Главный редактор:**

В.А. Цветков, доктор экономических наук, профессор,  
член-корреспондент РАН

**Зам. главного редактора:**

В.В. Гаврилов, С.Н. Голда

**Редакционный совет:**

А.М. Батьковский, доктор экономических наук  
Л.И. Гончаренко, доктор экономических наук, профессор  
А.В. Гукова, доктор экономических наук, профессор  
А.З. Дадашев, доктор экономических наук, профессор  
О.Г. Дмитриева, доктор экономических наук, профессор  
В.Н. Едренова, доктор экономических наук, профессор  
Г.Б. Клейнер, доктор экономических наук, профессор  
В.Н. Костюк, доктор экономических наук, профессор  
О.П. Овчинникова, доктор экономических наук, профессор  
С.В. Ратнер, доктор экономических наук  
А.Н. Сухарев, доктор экономических наук  
Е.А. Федорова, доктор экономических наук  
И.В. Шевченко, доктор экономических наук, профессор  
Н.Г. Щеголева, доктор экономических наук, профессор  
С.Н. Яшин, доктор экономических наук, профессор

**Верстка:** М.С. Гранильщикова

**Корректор:** А.М. Лейбович

Редакция журнала «Финансы и кредит»: 111401, Москва, а/я 10  
Тел.: +7 (495) 989-96-10. Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>  
E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

© АООТ «Фининнова»

© ООО «ИЦ «Финансы и Кредит»

Подписано в печать 12.12.2014. Формат 60х90 1/8. Цена договорная.  
Объем 8,5 п.л. Тираж 1 200 экз. Отпечатано в ООО «КТК»,  
г. Красноармейск Московской обл. Тел.: +7 (496) 588-08-66.

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций.

Журнал реферируется в ВИНТИ РАН.

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).

**Статьи рецензируются.**

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции.

ISSN 2311-8709 (Online), ISSN 2071-4688 (Print)

## СОДЕРЖАНИЕ

### БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Матвеева Л.Г., Чернова О.А. Оценка целесообразности вхождения банка в состав финансово-промышленной группы ..... 2

### ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Федорова Е.А., Муратов М.А. Влияние внутренних и внешних факторов на структуру капитала в российских компаниях: эмпирический анализ ..... 9

Мадатова О.В., Касьянова С.А. Развитие системы кредитных гарантий малым сельскохозяйственным предприятиям ..... 19

### НАЛОГИ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

Нестеренко И.Ю. Региональные налоговые льготы: практика применения и экономическая оценка ..... 29

### ВОПРОСЫ ЭКОНОМИКИ

Юсупова О.А. Состояние и развитие просроченной задолженности в условиях замедления темпов экономического роста ..... 40

Рябов Е.Ю. Управление дебиторской задолженностью теплоснабжающих организаций (на примере ООО «ЛУКОЙЛ – Теплотранспортная компания») ..... 50

### ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Гусейнов Э.Н. Потребительское кредитование населения в Азербайджане на современном этапе ..... 63

**Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей.**

# FINANCE & CREDIT

ANALYTICAL AND PRACTICAL JOURNAL

**4 issues per month**

**1 (625), January, 2015**

SUBSCRIPTION AVAILABLE:

Subscription at all post offices

- index 71222 – catalog of Rospechat Agency
- index 45029 – catalog of Federal Department of Postal Service of Russian Federation Pressa Rossi

Access and subscription to electronic version – [www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)

Registration certificate № 013007 by the Committee of the Russian Federation on Press.

**Founded by:**

Fininnova JSC, Areal, Ltd.

**Published by:**

Information center Finance and Credit, Ltd.

**Editor-in-chief:**

Valerii A. Tsvetkov

**Deputy editors:**

Vladimir V. Gavrilov,

Sergei N. Golda

**Editorial council:**

Aleksandr M. Bat'kovskii, *Central Research Institute of Economics, Control Systems and Information, Moscow*

Lyubov' I. Goncharenko, *Financial Univ. under RF Govt, Moscow*

Al'bina V. Gukova, *Volgograd State Univ., Volgograd*

Alikhan Z. Dadashev, *Academy of Public Administration, Moscow*

Oksana G. Dmitrieva, *State Duma of Federal Assembly of Russian Federation, Moscow*

Valentina N. Edronova, *Lobachevsky State Univ. of Nizhny Novgorod – National Research Univ., Nizhny Novgorod*

Georgii B. Kleiner, *Central Economics and Mathematics Institute, RAS, Moscow*

Vladimir N. Kostyuk, *Institute for Systems Analysis, RAS, Moscow*

Oksana P. Ovchinnikova, *Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Moscow*

Svetlana V. Ratner, *Trapeznikov Institute of Control Sciences, RAS, Moscow*

Aleksandr N. Sukharev, *Tver State Univ., Tver*

Elena A. Fedorova, *Financial Univ. under RF Govt, Moscow*

Igor' V. Shevchenko, *Kuban State Univ., Krasnodar*

Natal'ya G. Shchegoleva, *Moscow Financial and Industrial Academy, Moscow*

Sergei N. Yashin, *Lobachevsky State Univ. of Nizhny Novgorod – National Research Univ., Nizhny Novgorod*

**Design:** Marina S. Granil'shchikova

**Corrector:** Alla M. Leibovich

**Editorial contacts:**

Mail address 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russia

Telephone +7 (495) 989-9610

E-mail [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru), Website [www.fin-izdat.ru](http://www.fin-izdat.ru)

© **Fininnova JSC**

© **Information center Finance and Credit, Ltd.**

Signed to print 12.12.2014. Format 60x90 1/8. Circulation 1 200. Volume 8,5 printer's sheets. Printed by KTK, Ltd., Krasnoarmeisk, Moscow region. Telephone +7 (496) 588-0866.

The journal is recommended by VAK (the Higher Attestation Commission) of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matters of the MPhil and DPhil theses. The journal is reviewed by the VINITI of the Russian Academy of Sciences.

The journal is indexed in the Russian Science Citation Index Database.

**All articles are peer-reviewed.**

ISSN 2311-8709 (Online), ISSN 2071-4688 (Print)

## CONTENTS

### Banking

*Matveeva L.G., Chernova O.A.* Assessing the feasibility of bank's affiliation with a financial-industrial group ..... 2

### Financial management

*Fedorova E.A., Muratov M.A.* The influence of internal and external factors on capital structure of Russian companies: an empirical analysis..... 9

*Madatova O.V., Kas'yanova S.A.* Developing a system of credit guarantees to small farms ..... 19

### Taxes and taxation

*Nesterenko I.Yu.* Regional tax incentives: practical application and economic appraisal ..... 29

### Issues on economics

*Yusupova O.A.* The status and perspectives for past due debt under conditions of slackening economic growth rates ..... 40

*Ryabov E.Yu.* Receivables management of heating supply companies (the case of OOO Lukoil-TTK) ..... 50

### Foreign experience

*Guseinov E.N.* Consumer lending of population in Azerbaijan at the present stage ..... 63

**This publication may not be reproduced in any form without permission.**

**Not responsible for the authors' personal views in the published articles.**

**All rights reserved.**

**Printed in the Russian Federation.**

## Банковская деятельность

УДК 336.647/648

### ОЦЕНКА ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ВХОЖДЕНИЯ БАНКА В СОСТАВ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННОЙ ГРУППЫ

*Л.Г. МАТВЕЕВА,  
доктор экономических наук, профессор,  
заведующая кафедрой  
информационной экономики  
E-mail: matveeva\_lg@mail.ru*

*О.А. ЧЕРНОВА,  
доктор экономических наук,  
профессор кафедры  
информационной экономики  
E-mail: chernova.olga71@yandex.ru  
Южный федеральный университет,  
Ростов-на-Дону*

В условиях реализации модели несырьевого развития национальной экономики необходима активизация инновационных процессов в российской промышленности. Недостаток собственных ресурсов для осуществления инновационных проектов обуславливает необходимость развития новых форм взаимодействия промышленных предприятий и банков, обеспечивающих наиболее эффективное использование объединенного потенциала участников. Это объясняет значимость и актуальность проведенного исследования.

Цель статьи состоит в разработке модельного инструментария, позволяющего дать оценку целесообразности вхождения банка в состав финансово-промышленной группы в форме консорциума. Рассматривается ситуация, когда банк кредитует промышленное предприятие и одновременно имеет долю в его уставном капитале.

Предложенный экономико-математический инструментарий позволяет определить количественные характеристики параметров системы (доля участия банка в уставном капитале предприятия, объем банковского кредита, предоставляемого предприятию для реализации инновационного проекта,

доля кредита, подлежащая погашению за рассматриваемый интервал времени, вместе с процентами за кредит), соответствующие интересам и кредиторуемого предприятия, и банка.

Модель позволяет выбирать оптимальные значения данных параметров в зависимости от исходных условий, анализировать устойчивость найденного оптимального решения.

Представленная модель может быть использована для анализа возможностей формирования финансово-промышленной группы и определения возможного объема привлечения инвестиций. Схемы такого типа могут быть использованы и для выявления возможностей развития несырьевого сектора экономики региона на основе формирования новых структур.

Сделан вывод, что представленная модель способна содействовать принятию стратегических решений в отношении развития несырьевого сектора отечественной промышленности.

**Ключевые слова:** финансирование, инвестиционный, проект, развитие, промышленность, финансово-промышленная группа, консорциум

Ярко выраженный вектор на формирование несырьевой модели развития российской экономики обуславливает необходимость поиска новых эффективных форм территориальной организации промышленного производства, обеспечивающих повышение уровня капитализации инвестиционных ресурсов.

С учетом общей разрозненности и относительно низкой инновационной активности отечественных промышленных предприятий, недостатка собственных ресурсов (в том числе финансовых) для осуществления модернизационных проектов представляется целесообразным формирование кластерных структур как формы совместной деятельности участников (бизнеса, научно-исследовательских и финансово-кредитных организаций) на период жизненного цикла инновационного проекта [14].

Это определяет поиск некоторой финансовой структуры, например банка, которая станет участником такого кластерного образования. Проблема вовлечения финансового потенциала банков в реализацию инновационных проектов, реализуемых промышленными кластерами, остается достаточно сложной, поскольку такие программы отличаются высоким уровнем предпринимательского риска. Однако в условиях низких возможностей самофинансирования для многих промышленных предприятий привлечение ресурсов финансового сектора к инвестированию модернизационных проектов является практически единственным реальным источником осуществления намеченного.

Решение вопроса о целесообразности формирования кластерной структуры чаще всего строится на основе принципов нормативного подхода, предполагающего ориентацию развития отдельных элементов на цели системы, в которую они входят [6, 8].

Если для промышленных предприятий необходимость и польза объединения являются очевидными, то для банковской структуры вопрос о целесообразности вхождения в кластер и возможностях развития потенциала в структуре такого типа считается достаточно спорным. В связи с этим возникает задача разработки прикладного инструментария, использование которого позволит дать обоснованную оценку целесообразности вхождения в структуру кластера кредитно-финансовой структуры (банка).

Отметим, что результаты такой оценки могут служить информационной базой для прогнозирования развития как потенциала моделируемого кластера, так и достижимых значений показателей социально-экономического развития региона, поскольку рассматри-

вается возможность совместной деятельности субъектов реального сектора экономики (в частности, промышленных предприятий) и финансовой структуры в составе регионального объединения, локализирующего свою деятельность в границах данного региона.

Учитывая, что срок взаимодействия банка с промышленным предприятием, как правило, определяется периодом жизненного цикла проекта, наиболее подходящей формой такого взаимодействия представляется консорциум. При этом, будучи временной структурой, формируемой под решение конкретной задачи, консорциум ориентирован на потенциальную долгосрочность взаимодействия научных организаций и бизнеса, что позволяет промышленным предприятиям наращивать свой инновационный потенциал.

Как показывает мировая практика, взаимодействие банков и промышленных групп может проходить в форме владения акциями, предоставления кредитов, реализации банком облигаций, выпускаемых компанией, направления банковских служащих на работу в компанию. В данной статье будет рассмотрена ситуация, когда банк кредитует кластерную компанию и одновременно имеет долю в ее уставном капитале (следовательно, обладает правом на участие в прибыли, в том числе по инновационному проекту).

Основные положения модели, описывающей указанные взаимоотношения участников промышленного консорциума, а также условия, определяющие для банка привлекательность внутригруппового инвестирования, могут быть представлены следующим образом.

Первым предположением, на котором основываются все дальнейшие рассуждения, является то, что банк стремится оптимизировать (в данном случае максимизировать) результат своей деятельности, в качестве которого выступает прибыль, получаемая банком после осуществления всех финансово-кредитных операций, связанных с реализацией консорциумом инновационного проекта.

В частности, прибыль кредитной организации от финансирования инновационного проекта промышленной компании в размере  $s_k$  формируется как сумма средств, полученных банком в виде участия в чистой прибыли от осуществления инвестиционного проекта, а также в виде процентов за расчетный период по кредиту, предоставленному банком для финансирования данного проекта. Горизонт моделирования измеряется количеством шагов расчета  $t$  (при определении показателей экономической эффективности – месяц, квартал или год).



Соизмерение разновременных показателей осуществляется путем дисконтирования их ценности к начальному периоду. В качестве показателя, характеризующего результаты деятельности промышленного консорциума, выбрана прибыль, получаемая от работы участников объединения. Тогда на формальном уровне зависимость, описывающая прибыль банка, выглядит следующим образом:

$$Q(d, s_k, w) = \sum_{t=0}^T \frac{dR_t(s_k) + ws_k}{(1+E)^t} \rightarrow \max, s_k \geq 0,$$

где  $Q$  – прибыль банка от инвестиционной деятельности;

$d$  – доля участия банка в уставном капитале промышленного консорциума и, соответственно, в прибыли от реализации инвестиционного проекта;

$R_t(s_k)$  – сумма чистой прибыли, полученной в году  $t$  от реализации инновационного проекта при условии выделения банком кредита в размере  $s_k$  (тогда  $R_t(0)$  – прибыль от реализации проекта, полученная в году  $t$  без участия банка в его финансировании);

$s_k$  – объем банковского кредита, предоставляемого предприятию для реализации инновационного проекта;

$w$  – доля кредита, подлежащая погашению за рассматриваемый интервал времени вместе с процентами за кредит;

$E$  – норма дисконта (на практике принимается исходя из депозитного процента по вкладам с учетом инфляции и риска, связанного с инвестициями).

Пусть финансовые ресурсы банка, выделенные для финансовых операций с промышленными предприятиями, входящими в состав консорциума, создаваемого для реализации инвестиционного проекта, ограничены суммой  $C$ , которая может распределяться следующим образом:

- на кредитование предприятия – инициатора проекта в размере  $s_k$ ;
- на приобретение доли  $d$  в уставном капитале предприятия и, соответственно, права на его участие в прибыли от проекта –  $u$ .

Формальное представление указанного ограничения имеет следующий вид:

$$\begin{aligned} s_k + du &\leq C, \\ 0 &\leq d \leq 1, \end{aligned}$$

где  $u$  – размер уставного капитала промышленного консорциума;

$C$  – финансовые ресурсы банка, выделенные

для финансовых операций с предприятием в рамках инвестиционного проекта.

Для упрощения расчетов введем допущение, что банк приобретает необходимый ему пакет акций для участия в уставном капитале объединения не по рыночной, а по номинальной стоимости.

Обозначим через  $a_t$  уровень отдачи финансовых ресурсов банка при использовании их вне данного консорциума, т.е. на альтернативном направлении вложения капитала. Если отдача от ресурсов банка, выделенных для финансирования проекта внутри консорциума, уступает  $a_t$ , это указывает на необходимость пересмотра величины  $C$  для приведения ее в соответствие с возможностями и потребностями формируемого консорциума.

Для упрощения рассуждений рассмотрим ситуацию, когда банк приобрел участие в капитале заранее и не решает вопроса о дополнительном участии в нем, т.е.  $d = \text{const}$ . Для банка критерием того, что его участие в объеме  $C$  в инвестировании проекта в составе консорциального объединения оправдано, будет выполнение соотношения

$$\frac{\sum_{t=0}^T [dR(s_k) + ws_k] a_t}{C} \geq a_t.$$

Значит, отдача кредитных операций банка внутри консорциума не должна уступать отдаче его альтернативных вложений в другие проекты. Выполнение строгого неравенства в указанной зависимости свидетельствует о большей сравнительной эффективности для банка при участии в моделируемом консорциуме.

Основной целью анализа данной модели является определение условий реализации варианта, при котором кредитование банком производства продукции (в соответствии с предлагаемым предприятием инновационным проектом) будет проводиться, даже если цена кредита данному предприятию окажется ниже рыночной.

Таким образом, с учетом предыдущих рассуждений и предположений основные соотношения модели могут быть записаны следующим образом:

$$Q(d, s_k, w) = \sum_{t=0}^T \frac{dR_t(s_k) + ws_k}{(1+E)^t} \rightarrow \max,$$

$$\frac{\sum_{t=0}^T [dR(s_k) + ws_k] a_t}{C} \geq a_t,$$

$$0 \leq s_k \leq C,$$

$$0 \leq d \leq 1,$$

$$s_k \geq 0,$$

$$d = \text{const}.$$

Тогда набор переменных  $d$ ,  $s_k$ ,  $w$  будет оптимальным решением задачи, если  $s_k$  и  $w$  удовлетворяют интересам банка и предприятия в составе промышленного консорциума, реализующего инновационный проект, и являются допустимыми, т.е. обеспечивают выполнение неравенств-ограничений.

Для этого, *во-первых*, цена инвестиционного кредита должна соответствовать интересам кредитруемого предприятия (т.е. оставаться на уровне ниже рыночной) и в то же время отвечать интересам банка, т.е. быть такой, чтобы суммарная отдача от кредита была выше, чем в случае вложения кредитной организацией аналогичной суммы денег в альтернативные проекты.

*Во-вторых*, размер кредита должен:

- не превышать определенной величины  $C$  – свободных финансовых ресурсов банка, которые он может вложить в один проект, не превысив определенного уровня риска;
- быть для кредитной организации достаточным, чтобы оправдать его более низкую, по сравнению с рыночной, цену;
- соответствовать интересам инвестиционного проекта: не быть слишком крупным, чтобы возможностей проекта хватило для его эффективного освоения, и в то же время достаточным, чтобы улучшить параметры эффективности инновационной программы.

Несмотря на ряд упрощающих допущений, предложенная модель является достаточно эффективным инструментом анализа возможных взаимосвязей участников промышленного консорциума, создаваемого на временной основе для реализации привлекательного инновационного проекта.

Если вдобавок программа является приоритетной и для региона (а ответ на этот вопрос дает оценка бюджетной и экономической эффективности проекта), то модели такого типа дают возможность одновременно раскрыть механизмы взаимодействия банка и промышленных компаний для выявления потенциала формирования новых структур, позволяющих стать важным фактором стабилизации инновационных процессов (в частности, модернизационных) в несырьевом секторе региональной экономики.

Модель позволяет определять количественные параметры системы, обеспечивающие реализацию указанных возможностей, и на этой основе выбирать оптимальные значения. Кроме того, можно

анализировать устойчивость найденного решения, т.е. границы возможных изменений параметров системы, при которых значение результата остается на прежнем уровне или претерпевает столь незначительные изменения, что ими можно пренебречь с учетом условий задачи, сделанных предположений и введенных ограничений.

Таким образом, определяющая роль в составе кластерной структуры финансовой составляющей, причем не только с позиции решения ближайших задач, но и в контексте эффективного содействия привлечению и активному освоению структурой инвестиций, делает очень важным использование предложенного экономико-математического инструментария для проведения количественной оценки целесообразности вхождения банка или другого финансово-кредитного учреждения в состав кластерной структуры.

Последовательное накопление результатов анализа может стать основой для принятия стратегических решений в отношении развития несырьевого сектора отечественной промышленности.

### Список литературы

1. Авагян М.Ю. Концепция формирования и развития регионального банковского кластера как фактора экономического роста. Региональная экономика: теория и практика. 2009. pp.18. С. 63–69.
2. Аleshин А.В. Стратегии и механизмы взаимодействия разномасштабных субъектов бизнеса в регионе. Р/Д: ЮФУ, 2013. 215 с.
3. Аleshин А.В., Никитаева А.Ю. Концептуальная модель межфирменного партнерства для решения актуальных проблем и модернизации экономики регионов Юга России // Вопросы регулирования экономики. 2013. № 4. С. 34–40.
4. Белокопская Е.Г. Содержание и финансовое обеспечение кластерных проектов. URL: [http://www.eco-fin.ru/j\\_ArticlesArchive.php?aidN=8#59](http://www.eco-fin.ru/j_ArticlesArchive.php?aidN=8#59).
5. Бельков М.А. Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства в составе экономических кластеров как способ снижения кредитного риска банка и расходов по обслуживанию клиентов. URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=17047057>.
6. Бородин М.А. Формирование экономических кластеров в регионе. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-ekonomicheskikh-klasterov-v-regione>.
7. Булгакова Л.Г. Кредитно-инвестиционный потенциал российских банков и его роль в финан-