# СОДЕРЖАНИЕ

|  |  |
| --- | --- |
| Введение | **2** |
| **1. Финансово-кредитные институты** | **3** |
| **2. Реструктуризация предприятия на основе оценки рыночной стоимости** | **9** |
| **2.1. Цели реструктуризации** | **9** |
| **2.2..Формы реорганизации предприятия** | **11** |
| **2.2.1. Реорганизация в форме слияния** | **12** |
| **2.2.2. Реорганизация в форме присоединения** | **13** |
| **2.2.3. Реорганизация в форме разделения** | **14** |
| **2.2.4. Реорганизация в форме выделения** | **15** |
| **2.2.5. реорганизация в форме преобразования** | **16** |
| **2.3. Оценка стоимости предприятия при реструктуризации** | **17** |
| **2.4 Оценка предприятия – основные подходы определения стоимости** | **23** |
| **2.5. Специфика оценки компании в случае слияния, поглощения, разукрупнения** | **26** |
| **3. Реструктуризация, как стратегия развития финансовых институтов**  | **29** |
| **Заключение** | **38** |
| **Список литературы** | **39** |
|  |  |
|  |  |

**ВВЕДЕНИЕ**

За рубежом понятие «реструктуризация» давно превратилось в образ жизнедеятельности компаний, в постоянный процесс, без которого невозможно удержаться на рынке. В условиях рыночной экономики неизбежно возникают кризисные ситуации как для финансовой системы в целом, так и для отдельных подразделений финансовых институтов.

 Понятие финансовый институт является достаточно широким и всеобъемлющим. К ним относятся целевые бюджетные и внебюджетные фонды, согласно ст. 144 Бюджетного Кодекса РФ В Состав государственных внебюджетных фондов Российской Федерации включает: (Пенсионный фонд Российской Федерации; Фонд социального страхования Российской Федерации; Федеральный фонд обязательного медицинского страхования) и другие, в том числе банки и банковская деятельность, также страховые компании и агентства по реструктуризации кредитных организаций, и подобные организации международного значения.

 Современный мир - это мир всесторонних и всемогущих товарно-денежных отношений, на прямую зависящих от деятельности финансовых институтов. Где основой является грамотный, эффективный и рациональный подход к работе данных институтов, что в свою очередь предопределяет возможность реструктуризировать свою деятельность в рыночных условиях, где постоянны только перемены, возникает потребность в новых инструментах и методах, способных помочь предприятиям стать более эффективными. Обостряющая конкуренция инициирует стремление субъектов рынка догнать и перегнать остальных, пока не поздно, а для этого нужны механизмы, которые помогут решить появившиеся проблемы. Изменения в окружающей среде и кризисные явления также являются стимулами для преобразования бизнеса.

 По оценкам зарубежных авторов, преобразование бизнеса – это организованное перепроектирование генетической архитектуры корпораций, которое достигается в результате одновременной работы по четырем направлениям (элементам) : рефреймингу, реструктуризации, оживлению (ревитализации) и обновлению.

 В процессе кредитно-денежных отношений на разных уровнях, начиная с финансового предприятия и кончая национальной экономикой в целом, образуются и функционируют финансовые институты. Совокупность экономических отношений, возникающих между государством, предприятиями и организациями, отраслями, территориями и отдельными гражданами в связи с движением денежных фондов, образует деятельность финансовых институтов.

1. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

* 1. Цели реструктуризации

Рыночные преобразования открывают новую перспективу для российского бизнеса, но в то же время становится ясно, что многие предприятия имеют мало шансов выжить под давлением конкуренции и в новых условиях хозяйствования без существенной реорганизации. Экономика унаследовала структуру, в которой ресурсы (капитал, рабочая сила, земля и предпринимательские способности) недоиспользуются на крупных промышленных и сельскохозяйственных предприятиях.

Главная цель реструктуризации — поиск источников развития предприятия (бизнеса) с помощью внутренних и внешних факторов. Внутренние факторы основаны на выработке операционной, инвестиционной финансовой стратегий создания стоимости за счет собственных и заемных источников финансирования; внешние — на реорганизации видов деятельности и структуры предприятия. Стратегическая цель реструктуризации — повышение стоимости акционерного капитала за счет эффективного использования ресурсов.

Внешнее развитие предприятия основано на купле (продаже) активов, подразделений, слияниях и поглощениях, а также видах деятельности по сохранению корпоративного контроля. Стратегическая цель — повышение стоимости акционерного капитала за счет изменения структуры активов; аккумуляция средств на главных направлениях развития бизнеса и сохранение корпоративного контроля.

Возможность реструктурирования появляется тогда, когда между стоимостью, которой обладает компания в настоящее время (текущей стоимостью), и потенциальной стоимостью, достижимой при изменении обстоятельств, существует стоимостной разрыв.

Стоимостной разрыв — разница между текущей стоимостью предприятия при существующих условиях и текущей стоимостью предприятия после реструктуризации:

NPVc = [D(PN)n + ((ЕЕ)п - (ЕЕ)п + (Т)п]г где NPVc — чистая текущая стоимость эффекта реструктурирования; D(PN)n — дополнительная прибыль от реструктурирования; n — период времени после реструктуризации;

(ЕЕ)п — экономия производственных издержек и дополнительная прибыли за счет диверсификации производства;

(I)n — дополнительные инвестиции на реструктурирование;

(Т)п — прирост (экономия) налоговых платежей;

r — коэффициент текущей стоимости.

В качестве базовой модели расчета стоимости предприятия в целях структурирования применяется метод дисконтирования денежных потоков, так как данный метод является единственным, позволяющим учитывать будущие изменения в денежных потоках предприятия. При оценке предполагаемого плана реструктурирования необходимо составить прогноз чистых денежных потоков после уплаты налогов, связанных с текущей деятельностью компании, без учета финансовых издержек реорганизации. В данном случае реструктуризацию можно рассматривать как вариант капиталовложений с первоначальными затратами ожидаемой в будущем прибылью.

Корпоративное реструктурирование подразумевает изменения в структуре капитала или собственности, связанные с операционным (деловым) циклом компании и основанные на использовании факторов внешнего роста капитала.

* 1. Формы реорганизации предприятий

В России реорганизация акционерного общества может быть осуществлена в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования в соответствии с Законом «Об акционерных обществах».

Слияние - возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением деятельности последних. При этом заключается договор о слиянии и вопрос о реорганизации общества выносится на решение общего собрания.

Присоединение **-** прекращение деятельности одного или нескольких обществ с передачей всех прав и обязанностей другому обществу. Все права и обязанности присоединяемого общества переходят к присоединяющему.

Выделение **-** создани**е** одного или нескольких обществ с передачей части прав и обязанностей реорганизуемого общества без прекращения последнего.

Преобразование **-** на примере, если общество с ограниченной ответственностью преобразуется в производственный кооператив, то к вновь возникшему юридическому лицу переходят все права и обязанности нового общества в соответствии с передаточным актом. При преобразовании общества в общество с ограниченной ответственностью или в производственный кооператив к вновь возникшему юридическому лицу переходят все права и обязанности реорганизованного общества в соответствии с передаточным актом.

Несостоятельность (банкротство) предприятия возникает в случае признания факта несостоятельности арбитражным судом или после официального объявления о ней предприятием-должником при его добровольной ликвидации. В этом случае в соответствии с российским законодательством к должнику могут применяться процедуры:

- реорганизационные (внешнее управление имуществом должника, (санация);

- ликвидационные (принудительная ликвидация предприятия-должника

- по решению арбитражного суда, добровольная ликвидация несостоятельного предприятия под контролем кредиторов); - мировое соглашение.

Главная задача данного направления реструктуризации — сохранить предприятие как действующее. В случае реструктуризации, предотвращающей угрозу захвата, или сохраняющей собственность и контроль, привлекательным для захвата являются только компании, имеющие потенциал « стоимостного разрыва». Компания, которую хотят поглотить, имеет в своем распоряжении большой набор способов защиты от посягательств на ее независимость.

Система защиты интересов управляющих и акционеров нацелена на то, чтобы возводимые на пути захватов предприятий барьеры обеспечивали] занятость управленческих кадров и гарантию прав акционеров.

Многие компании заключают со своим управленческим персоналом контракты на управление. В них предусматривается высокое вознаграждение за работу руководителей. Эти контракты известны также под названием «золотой парашют». Их высокая стоимость увеличивает цену компании и может служить сдерживающим фактором при захвате. Условие квалифицированного большинства при голосовании по вопросу о слиянии (75—80%) означает, что любые изменения в уставе утверждаются большим числом голосов. Вместо обычного большинства, необходимого для принятия решения по другим вопросам, в ситуации слияния для утверждения сделки может требоваться более высокая доля голосов.

1.3. Оценка стоимости предприятия при реструктуризации

При такой оценке при определении наиболее рациональной совместимости предусматривают следующие процедуры:

1. анализ сильных и слабых сторон участников сделки;
2. прогнозирование вероятности банкротства;
3. анализ операционного (производственного) и финансового рисков;
4. оценку потенциала изменения чистых денежных потоков.

В принципе затраты на реорганизацию следует рассматривать как вариант капиталовложений, а именно - ожидание в будущем прибыли (потока доходов) от стартовых затрат. Это исходит от желания акционеров обеспечить благосостояние в долгосрочном периоде.

При оценке предполагаемого проекта реорганизации необходимо составить прогноз будущих денежных потоков, ожидаемых после завершения сделки. При этом делается расчет синергических эффектов, чтобы предусмотреть предельное влияние реорганизации. Термин «синергия» означает реакцию на комбинированное воздействие двух или нескольких организмов, проявляющееся в том, что совместное действие превышает эффект каждого компонента в отдельности. Это может быть выражено формулой: 2+2 = 5. Однако при продаже части активов может возникнуть эффект обратного синергизма: 4 - 2 = 3. Суть этого заключается в том, что предлагаемые для реализации активы могут представлять интерес для другой компании, готовой заплатить за них более высокую цену.

Синергия может проявляться в двух направлениях: прямая и косвенная выгода. Прямая выгода - это увеличение чистых активов денежных потоков реорганизованных компаний. Анализ прямой выгоды включает три этапа:

- оценку стоимости предприятия на основе прогнозируемых денежных потоков до реорганизации;

- оценку стоимости объединенной компании на основе денежных потоков после реорганизации;

- расчет добавленной стоимости (все расчеты проводятся на основе модели дисконтированных денежных потоков).

Добавленная стоимость объединения формируется за счет операционной, управленческой и финансовой синергии. Добавленная стоимость объединения формируется за счет операционной, управленческой и финансовой синергии.

Операционная синергия — экономия на операционных расходах за счет объединения служб маркетинга, учета, сбыта. Кроме того, объединение может привести к упрочению позиции фирмы на рынке, получению технологического ноу-хау, торговой марки, что способствует не только снижению затрат, но и дифференциации выпускаемой продукции. Помимо экономии на затратах, дифференциации выпускаемой продукции, достигается экономия за счет эффекта масштаба (возможность выполнять больший объем работы на тех же производственных мощностях, что в итоге снижает средние издержки на единицу выпускаемой продукции).

Управленческая синергия — экономия за счет создания новой системы правления. Объединение предприятий может осуществляться путем горизонтальной и вертикальной интеграции, а также по пути создания конгломерата.

Целью объединения является создание более эффективной системы управления. Часто объектом для присоединения служат плохо управляемые компании с нереализуемым потенциалом стоимости. В этом случае у предприятия есть два варианта развития: повышение качества управления без организации новых структур; создание новой управленческой структуры объединения. Первый вариант трудно реализуем без смены управленческого персонала; второй вариант, как правило, основан на упрочении управленческой структуры эффективно работающей компании.

Финансовая синергия — экономия за счет изменения источников финансирования, стоимости финансирования и прочих выгод. Факт объединения компаний может вызвать информационный эффект, после чего стоимость акций возрастает (при этом реальных экономических преобразований еще не осуществлялось). Слияние (присоединение) может усилить интерес к компании со стороны потенциальных инвесторов и обеспечить дополнительные источники финансирования. Повышение цены акции (даже фиктивное, в результате информационного эффекта) может повысить надежность компании в глазах кредиторов, что косвенно положительно повлияет как на структуру, так и на стоимость задолженности. Данный вид синергии ведет не к приросту денежных потоков, а к снижению риска инвестирования с точки зрения внешних пользователей. Реорганизация (особенно преобразование) может привести также к налоговым преимуществам.

Одно из практических наблюдений - оценка эффективности реорганизации может оказаться проще и эффективнее оценки нового инвестиционного проекта, так как объединяются уже действующие предприятия.

Прогнозы объема продаж, издержек, как правило, бывают основаны на результатах прошлых лет, следовательно, они более точные.

Косвенная выгода заключается в увеличении рыночной стоимости акций объединенной компании в результате повышения их привлекательности для потенциального инвестора. Информационный эффект от слияния в сочетании с перечисленными видами синергии может вызвать повышение рыночной стоимости акций или изменение мультипликатора Р/Е (соотношение между ценно и прибылью). Поскольку целью финансового управления акционерного общества является повышение благосостояния акционеров, следовательно, увеличение прибыли на акцию, рассмотрим данный аспект подробнее.

Пример. Компания X рассматривает возможность слияния с компанией У. Характеристики компаний представлены в табл. 1 (данные приведены в условных единицах).

Таблица 1

 14

Показатели финансовой деятельности компаний X и Y.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | Компания X | Компания У |
| Чистая прибыль | 5000 | 2500 |
| Количество обыкновенных акций | 2500 | 1500 |
| Прибыль на акцию | 2,0 | 1,67 |
| Р/Е | 10 | 7 |
| Цена одной акции | 20 | 11,7 |

Общества, участвующие в слиянии, определяют порядок конвертации акций каждого общества в акции или иные ценные бумаги нового общества на основе менового соотношения по формуле:

меновое соотношение = рыночная цена поглощаемой компании х число предложенных акций : рыночная цена акции поглощаемой компании.

По условию примера рыночная цена акции компании X равна 20, компании У — 11,7, меновое соотношение будет равно 0,585 (11,7 : 20).

Компания X должна обменять 0,585 своей акции у компании У за 1 акцию компании У. Однако такие условия обмена могут не заинтересовать акционеров компании У. Допустим, акционеры компании У согласны на условия обмена исходя из рыночной цены акций компании У, равной 12. В этом случае за каждую акцию компании У необходимо передать 0,6 компании X, для чего требуется выпустить дополнительно 900 о6ыкновенных акций компании X. Финансовые показатели компании Х+У после слияния будут дующие:

Чистая прибыль (данные финансовых

отчетов суммируются) 7500

Количество акций 3400

Прибыль на акцию 2,2

Исходя из того, что прибыль сливающихся компаний осталась без изменения, общая прибыль на акцию в результате объединения повысилась. Однако акционеры компании У получили 0,6 акции компании X, следовательно, они могут рассчитывать и на соответствующую долю прибыли (0,6 • 2,2) = 1,32, что уступает исходному значению прибыли до слияния (1,67). Мультипликатор Р/Е по условиям сделки был равен 7,18 (12 : 1,67), что превышает исходное значение 7. Соотношение 7,18 : 7, несмотря на снижение прибыли на акцию, может в долгосрочной перспективе свидетельствовать о возможном увеличении дохода на акцию после слияния.

Снижение (размывание) прибыли на акцию для акционеров компании X произойдет в том случае, если соотношение Р/Е по акциям компании У превысит исходное соотношение Р/Е по акциям компании X. Возможные последствия реструктуризации на прибыльность акционерного капитала рассчитываются по следующим параметрам:

1. изменение прибыли на акцию исходя из менового соотношения;

- изменение мультипликатора Р/Е как индикатора возможных краткосрочных перспектив;

- размеры сливающихся компаний: как правило, более крупная компания имеет значение мультипликатора Р/Е выше, следовательно, до определенного предела (рыночная цена обмена) результатом слияния будет повышение общей прибыли на акцию.

Чем больше значение мультипликатора Р/Е поглощающей компании по сравнению с аналогичным показателем поглощаемой компании и различие в объемах получаемой прибыли, тем значительнее увеличение мультипликатора Р/Е поглощающей компании в результате слияния.

Если ориентироваться на краткосрочную перспективу, то многие сделки по слиянию приводят к «разводнению» прибыли на акцию и будут признаны неэффективными. Однако «разводнение» может быть компенсировано, если различие в темпах роста прибыли двух компаний значительное, а цена, выплачиваемая с учетом большего значения мультипликатора Р/Е, рассматривается как инвестиции, рассчитанные на несколько лет.

Процесс реструктуризации предприятия объективно необходим в условиях динамично развивающейся экономики. Экономический смысл реструктурирования можно определить как обеспечение эффективного использования производственных ресурсов, приводящее к увеличению стоимости бизнеса. В качестве критерия эффективности проводимых преобразований выступает изменение стоимости бизнеса. Базовой моделью расчета стоимости предприятия в целях реструктуризации выступает метод дисконтирования денежных потоков.

Факторы увеличения стоимости бизнеса можно разделить на внутренние и внешние. Внутренние стратегии создания стоимости основаны на анализе источников формирования денежного потока предприятия в результате операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Внешние стратегии создания стоимости формируют три направления реструктурирования: стратегическую реорганизацию; реорганизацию предприятий в случае несостоятельности (банкротства); реорганизацию с целью предотвращения угрозы захвата.

Оценка стоимости предприятия в целях реструктурирования подразумевает оценку «как есть» исходя из данных о текущем состоянии предприятия и оценку предполагаемого проекта реструктуризации на основе про­гнозируемых денежных потоков с учетом синергического эффекта.

**2. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ, КАК СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ**

**ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ**

**2.1. Особенности реструктуризации небанковских финансовых институтов**

2.1.1 Экономические предпосылки и пути реструктуризации системы пенсионных фондов

Пенсионная реформа предполагает рационализацию и оптимизацию условий и норм пенсионного обеспечения, повышение уровня трудовых

пенсий за счет перераспределения имеющихся ресурсов и улучшения их использования, для чего необходимы современные, развивающиеся и функциональные пенсионные компании, которые входят в структурное понятие финансовых институтов. Основным направлением реструктуризации пенсионной системы на современном этапе является разделение и выделение из единой пенсионной системы в отдельные конкурентоспособные организации. Основным направлением является создание частных коммерческих организаций по пенсионному страхованию. Оптимизация нагрузки пенсионной системы на экономику должна содействовать стабилизации и развитию экономики и, как следствие этого, привести к улучшению материального обеспечения пенсионеров.

Современное рыночное хозяйство базируется на концентрации капитала, непрерывный рост которого является необходимым условием деятельности предприятия, созданного в любой организационно – правовой форме. Процесс накопления средств тесно связан с рынком ценных бумаг. Естественно, что ценные бумаги должны найти и уже находят применение в такой важной структуре рыночного функционирования финансовых институтов, какой сегодня в России становится негосударственные и государственные пенсионные компании. Пенсионное страхование и пенсионное обеспечение, в задачи которых наряду с коммерческим успехом отдельной организации входит обеспечение устойчивости экономического развития всего хозяйства на прямую зависят от деятельности обеспечивающих финансовых компаний.

Эмиссия государственных пенсионных и страховых облигаций позволит, с одной стороны, стабилизировать инвестиционные ресурсы, а с другой – сохранить и приумножить средства населения для достойного обеспечения граждан, обеспечить надежность и рациональность функционирования пенсионных фондов государственного регулирования и негосударственных.

Общим и неизменным условием реструктуризации любой пенсионной системы является создание государством правовой, организационной и экономической ба­зы, обеспечивающей сохранение приобретенных работниками прав на пенсию. Уровень эффективности пенсионного учреждения обусловлен характером:

- "внешних условий", связанных с ситуацией в экономике., деятельностью финан­совых и страховых институтов;

- "внутренних условий", определяемых спецификой конкретной пенсионной сис­темы (структура, виды и подвиды структуры, природа ее финансовых механизмов);

* сопряженности (адекватности) "внешних" и "внутренних" условий функциони­рования пенсионной системы, их непротиворечивостью.

Общее руководство Пенсионным фондом осуществляется Правлением, опе­ративное управление - исполнительной дирекцией. Органами оперативного управления в субъектах федерации являются отделения РФ, а в городах и районах - уполномоченные отделения.

В состав Правления по должности входят председатель, первый заместитель, а также управляющие отделениями фонда. В состав Правления могут также входить представители общественных, религиозных и государственных организа­ций, объединений, учреждений и предприятий, деятельность которых связана с защитой интересов пенсионеров, инвалидов и детей. В работе Правления ПФР могут принимать участие с правом совещательного голоса управляющие отделе­ниями ПФР по республикам в составе РФ, руководители министерств и ведомств РФ, Банка России.

На Правление фонда возлагается ответственность за выполнение функций, относящихся к компетенции ПФР, определение перспективных и текущих задач фонда, составление бюджета ПФР, отчета о его исполнении и сметы расходов на очередной год, а также утверждение структуры ПФР. Кроме того, правление ПФР назначает и освобождает от должности исполнительного директора и его заместителей, председателя ревизионной комиссии ЛФР и руководителей его отделений, издает в пределах своей компетенции нормативные акты, а также ре­шает другие вопросы, относящиеся к его компетенции. Это в первую очередь влияет на индивидуальную региональную особенность деятельности подразделений, что в свою очередь всю структуру деятельности ПФ приводит к эффективной деятельности и соответствующей отчетности и контролю. При реструктуризации пенсионной системы государства в целом в последнее время произошли изменения в получении и распределении денежных средств.

Сбор и перераспределение средств ПФ проходит по следующему маршруту:

страховые взносы собираются на счетах отделений, откуда и осуществляется фи­нансирование расходов в регионе. На федеральном уровне Правление ПФ и его исполнительная дирекция прогнозируют и устанавливают объемы перераспреде­ления средств между регионами для сбалансированности доходов и расходов с учетом обеспечения минимальной суммы оборотных средств и оптимизации сумм в пути (а это зависит от скорости прохождения платежей и географического по­ложения региона-донора и региона-реципиента).

В большинстве субъектов РФ назначение и выплата пенсий производятся органами социальной защиты населения, которые средства ПФР доводят до пенсионеров через отделения федеральной почтовой связи или путем перевода на счета пенсионеров, открытых в основном в филиалах Сбербанка РФ. В семи субъ­ектах РФ в порядке эксперимента организована единая пенсионная служба, где и назначение и выплата пенсий проводятся отделениями Пенсионного фонда.

Таким образом. Пенсионный фонд Российской Федерации представляет со­бой принципиально новый внебюджетный механизм целевого формирования средств и финансирования выплаты государственных пенсий и пособий. Реструктуризация пенсионных фондов путем разделения и создания государственных и частных структур необходима для конкурентной основы функционирования данных институтов и имеет свои преимущества.

 Однако, как показала практика, работа Пенсионного фонда требует даль­нейшего совершенствования. С его созданием возникли определенные противо­речия между организационной структурой пенсионных служб органов социаль­ной защиты населения и существующими формами финансового обеспечения вы­платы пенсий и т.д.

**1.1.2 Реструктуризация страховых компаний**

 Место страхового рынка обусловлено двумя обстоятельствами. С одной стороны, существует объективная потребность в страховой защите, что и приводит к образованию страхового рынка в социально-экономической системе общества. С другой стороны, денежная форма организации страхового фонда обеспечения страховой защиты связывает этот рынок с общим финансовым рынком и как следствие взаимосвязь с другими финансовыми институтами. Отличительными чертами реструктуризации страховых институтов является то, что данная система реструктуризируется путем слияний, присоединений и поглощений крупными компаниями мелких. Это в первую очередь характерная особенность страхового бизнеса. Стремление мелких компаний влиться в более крупные обусловлено прежде всего стабильностью, имиджем крупных компаний, доверием клиентов и конечно же привлечением дополнительных денежных средств.

Страхование возникло и развивалось как осознанная объективная потребность человека и общества в защите от случайных опасностей. Потреб­ность в страховой защите носит всеобщий характер, она охватывает все фазы общественного воспроизводства, все звенья социально-экономической системы общества, всех хозяйствующих субъектов и все населе­ние. Страховые компании не только способствует развитию общественного воспроизводства, но и активно воздействует через страховой фонд на финансовые потоки в народном хозяйстве. Место страхового рынка в финансовой системе обус­ловлено как ролью различных финансовых институтов в финансировании страховой защиты, так и их значением как объектов размещения инвести­ционных ресурсов страховых организаций и обслуживания страховой, инвестиционной и других видов деятельности.

 Всеобщность страхования определяет непосредственную связь страхового рынка с финансами предприятий, финансами населения, банковской системой, государственным бюджетом и другими финансовыми институ­тами, в рамках которых реализуются страховые отношения. В таких отно­шениях соответствующие финансовые институты выступают как страхова­тели и потребители страховых продуктов. Специфические отношения складываются между страховым рынком и государственным бюджетом и государственными внебюджетными фондами, что связано с организацией обязательного страхования и в этом аспекте предполагается основная реструктуризация деятельности.

Устойчивые финансовые отношения имеет страховой рынок с рынком ценных бумаг, банковской системой, валютным рынком, государственны­ми и региональными финансами, где страховые организации размещают страховые резервы и другие инвестиционные ресурсы.

Функционирование страхового рынка происходит в рамках финансо­вой системы как на партнерской основе, так и в условиях конкуренции. Это касается конкурентной борьбы между различными финансовыми институтами за свободные денежные средства населения и хозяйствующих субъектов. Если страховой рынок, например, предлагает страховые продукты по страхованию жизни, то банки — депозиты, фондовый рынок — ценные бумаги и т.д.

 Основная функция страховых компаний — компенсационнаяфункция, благодаря которой существует институт страхования. Содержание функ­ции выражается в обеспечении страховой защиты юридическим и физи­ческим людям в форме возмещения ущерба при наступлении неблагопри­ятных явлений, которое и было объектом страхования. Накопительнаяили сберегательная функция обеспечивается страхова­нием жизни и позволяет накопить в счет заключенного договора страхова­ния заранее обусловленную страховую сумму. Распределительная функция страхового рынка реализует механизм страховой защиты. Сущность функции выражается в формировании и це­левом использовании страхового фонда. Формирование страхового фонда реализуется в системе страховых ре­зервов, которые обеспечивают гарантию страховых выплат и стабиль­ность страхования. Предупредительнаяфункция страхового рынка непосредственно не связана с осуществлением страховой деятельности. Данная функция рабо­тает на предупреждение страхового случая и уменьшение ущерба. Реализа­ция предупредительной функции обеспечивается финансированием меро­приятий по недопущению или уменьшению негативных последствий не­счастных случаев и стихийных бедствий. Соответствующее финансирова­ние осуществляется из фонда предупредительных мероприятий. Осуществление предупредительных функций способствует повышению финансовой устойчивости страховщиков и выступает важным фактором обеспечения бесперебойности процесса общественного воспроизводства. Инвестиционнаяфункция страхового рынка реализуется через раз­мещение временно свободных средств в ценные бумаги, депозиты банков, недвижимость и т.д. С развитием страхового рынка и реструктуризация соответствующих подразделений системы, роль инвестиционной функции возрастает. Обращает на себя внимание ряда зарубежных эконо­мистов, определяющих страховые компании как институциональных ин­весторов, основной функцией которых в общественном производстве оп­ределяется мобилизация капитала посредством страхования. Конкретное действие данных функций не дает страховой системе в целом стоять на месте и в связи с этим под влиянием времени и перемен требует постоянного развития, что и определяет пути реструктуризации страховых компаний и рынка в целом.

Страховые организации*—* институциональная основа страхового рынка. Страховая организация или страховая компания — это конкретная форма организации страхового фонда страховщика. Страховая компания осуществляет заключение договоров страхования и их обслуживание. Страховая организация — экономически обособленное звено страхового рынка, что выражается в полной обособленности ее ресурсов и самостоя­тельности в осуществлении страховой и других видов деятельности, возможности реструктуризировать свою деятельность. Эко­номические отношения между страховыми организациями осуществляют­ся на основе сострахования и перестрахования.

Страховые организации структурируются по принадлежности, характеру выполняемых страховых операций, зоне обслуживания. По принадлежности страховые организации различают на акци­онерные, частные, публино-правовые и общества взаимного страхования.

 Концептуальные вопросы реструктуризации страховой отрасли.
При создании национальной системы страхования необходимо рассмотреть ряд вопросов общего порядка. Финансовые институты, привлекающие средства, играют важную роль в современной экономике, поскольку они являются участниками системы платежей, выступают посредниками между теми, кто располагает свободными денежными средствами, и теми, кто нуждается в заемных ресурсах, служат проводниками монетарной политики государства.

 При этом страховой бизнес — это бизнес, связанный с принятием рисков и управлением ими. Чувствительность страховщиков к проблемам ликвидности и их высокая зависимость от уровня платежеспособности субъектов экономики обусловливают необходимость формирования в каждой стране системы обеспечения финансовой безопасности и реформирование страховых организаций. Такая система обычно включает функции пруденциального регулирования и надзора за деятельностью страховых компаний, кредитора в последней инстанции, а также страхования депозитов. Именно в этом направлении происходит основная реструктуризация страховых компаний, т.е. желание и возможность оказывать новый вид услуг, такой как страхование банковской деятельности по депозитным счетам.

Решение проблемы морального вреда обеспечивается через установление стандартов корпоративного управления и управления рисками в страховых компаниях, обеспечение дисциплинирующего воздействия на акционеров и руководителей банков со стороны других участников рынка при адекватном режиме бухгалтерского учета и раскрытия информации, позволяющем оценивать риски, связанные с деятельностью банка, а также через систему пруденциального страхового регулирования и надзора, подкрепленную соответствующими законодательными нормами. Системы страхования также могут в определенной степени ограничивать влияние проблемы морального вреда — через установление предельного размера возмещения по потерям, исключение отдельных категорий страхования из числа страхуемых, выплату возмещения в определенной пропорции от величины страхуемого объекта, дифференциацию взносов.

После определения функций и полномочий страховщика необходимо принять решение о том, кто будет выполнять эти функции — уже существующая организация или вновь создаваемое агентство. Возложение функций страховщика на существующую организацию имеет преимущество в том, что позволяет использовать уже имеющиеся кадровые ресурсы. При этом необходимо обеспечить отделение уже существующих у организации функций от функций страховщика. Система управления деятельностью страховщика должна учитывать тот объем функций и полномочий, который возложен на систему страхования в целом. Руководители и сотрудники страховщика должны обладать соответствующей квалификацией, иметь возможность принимать решения, необходимые для эффективного функционирования системы, иметь доступ к информации, имеющейся у других участников системы обеспечения финансовой безопасности, а также быть свободными от конфликта интересов. Ввиду реструктуризации при поглощении и определении круга финансовых институтов, которые могут быть участниками системы страхования, необходимо принимать во внимание, распространяется ли на них пруденциальное регулирование и надзор, насколько финансово устойчивым является тот или иной финансовый институт, насколько четко законодательно определено понятие страхование.

**3. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ**

# 3.1 Необходимость реструктуризации банковской системы

 Необходимость структурной перестройки встала перед банками еще до кризиса. Многие банки унаследовали свою структуру от бывших специализированных государственных банков, из которых они развились в самостоятельные кредитные учреждения. Унаследованная структура постепенно пришла в несоответствие с объективными условиями и потребностями рынка.

 Структура, существующая сегодня в большинстве банков, зачастую не соответствует и структуре производимых банком операций, происходит смешение между операциями, ряд операций производится на стыке между отделами, что приводит к технологическим сложностям и усложнению процедур внутреннего контроля.

 Необходимость реструктурировать банковскую деятельность не зависит от финансового кризиса. Кризис лишь ускоряет процесс и усложняет условия реструктуризации деятельности кредитной организации, что, в конечном счете, неизбежно приведет от реструктуризации отдельных банков к реструктуризации всей кредитно-финансовой системы России.

Два сопутствующих фактора определяют в настоящий момент характерные черты этого перехода. Во-первых, чрезвычайно слабость кредитно-финансовой системы России в целом, существующей в ее нынешнем виде срок исторически ничтожный сравнительно с системами других стран. Во-вторых, процесс реструктуризации банковских систем шел в других развитых странах естественным путем «снизу», на базе постепенно возникавших низовых банковских учреждений, сумма которых и создавала, в конце концов, банковскую систему нового качества. В России этот процесс идет одновременно на двух уровнях: на локальном – на уровне отдельных банков, и на уровне общегосударственном – при активнейшем влиянии государственных органов, прежде всего ЦБ РФ. Если первый фактор носит объективный характер и его бессмысленно оценивать с точки зрения, хорошо это или плохо, то второй носит субъективный характер и имеет свое как положительное, так и отрицательное влияние.

 В конечном счете, под воздействием этих факторов и условий процессы, потребовавшие десятилетий в других развитых странах, в России займут несколько лет. В этом опять-таки есть свои как положительные, так и отрицательные стороны. Вопрос в том, насколько быстро участники российской банковской системы осознают всю совокупность сложившихся факторов и насколько адекватны сложившимся обстоятельствам будут их действия.

# 3.2 Проблемы банковской системы

В общественном сознании прочно сформировалось мнение, что главной причиной громких банковских крахов стала увлеченность банков спекулятивными операциями с ГКО и валютой. На этом фоне мелкие и средние банки усиленно занялись саморекламой, упирая на то, что они спекуляциями не злоупотребляли, занимались промышленностью и за ними будущее. Однако их оптимизм вряд ли оправдан, поскольку увлечение спекуляциями было не единственной и, даже не главной причиной банковского кризиса. Характеристика существующих проблем российской банковской системы была дана в известном официальном документе «О мерах по реструктуризации банковской системы Российской Федерации». Основные проблемы подробно представлены в приложении 1.

 Все указанные проблемы не являются независимыми друг от друга. Их можно разделить на две группы. Это внешние по отношению к банкам

проблемы, решение которых практически не зависит от самих банков (п.п.

3,8,9) и внутренние, связанные с непосредственной деятельностью банков.

Внутренние проблемы условно можно разделить на три группы. Сформулированные в перечне четвертая и шестая проблемы возникли как следствие недостаточной квалификации или низкого качества работы высших руководителей конкретных коммерческих банков. Пятая и седьмая проблемы – в результате сочетания недостаточного контроля за работой банков со стороны акционеров и несовершенства банковского надзора. Первая и вторая – как бы итог совместного влияния двух названных выше групп. Внешние проблемы действовали практически одинаково во всех банках.

 Во многих банках плохо налажено управление рисками, нарушались размеры риска на одного заемщика. К обычным банковским рискам добавлялись риски, связанные с владением промышленными и другими предприятиями. Из всего этого следует вывод – причины кризиса накапливались задолго до его начала (схема развития кризиса платежеспособности банка представлена в приложении 2).

Анализ представленной схемы позволяет сделать ряд выводов.

Во-первых, реальные проблемы банка могут начаться после того, как

установиться постоянная тенденция к чистому оттоку средств клиентов из банка. Особенно сильной проблема оказывается в случае сильного дисбаланса активно-пассивных операций по коротким срокам при недостаточном объеме ликвидных средств на балансе банка.

Во-вторых, в процессе развития кризиса начинает постепенно сокращаться

запас ликвидных активов на балансе и выдача новых кредитов, что не только снижает доходы банка, но и ухудшает качество его активов, так как проблемные кредиты никуда не исчезают и, следовательно, их доля в портфеле банка растет.

В-третьих, для удержания и привлечения заемных средств банк может начать

начислять все больший и больший процент, что значительно (порой в несколько раз) увеличивает его расходы и быстро приводит к потере капитала.

В-четвертых, как следствие двух предыдущих, - значительное превышение

расходов над доходами способно еще до конца текущего года «съесть» весь или большую часть капитала банка, что не только значительно снизит его способность защищаться от рисков, но и может привести к ликвидации банка со всеми вытекающими последствиями.

В-пятых, параллельно с перечисленными проблемами, во многом их

провоцируя, ускоряя и являясь их следствием, начинает расти отток средств с депозитных счетов клиентов. И если этот рост будет опережать возможности по высвобождению средств для оплаты собственных обязательств, в банке начнется кризис неплатежей. Если к этой стадии банку не удастся выровнять свой платежный баланс, либо привлечь достаточно средств для покрытия разрыва ликвидности, дальше может произойти неуправляемая цепная реакция по росту требований, предъявляемых банку, с одновременным значительным снижением каких-либо поступления в банк.

Далее, наиболее вероятным развитием событий может оказаться либо санация банка сторонней организацией, либо его ликвидация, потому что восстановление нормальной работы банка обойдется уж очень дорогой ценой.

# 3.3 Методология реструктуризации

Не только выбор методологии, но и особенно практическая реализация всего комплекса мероприятий по реструктуризации – сложнейший процесс.

 Традиционный подход к модернизации организации – осуществление

изменений в структуре ее отдельных подразделений, что обеспечивает решение некоторых частных задач без значительной перестройки бизнес-процессов в целом. Более выгодным сегодня может оказаться метод, направленный прежде всего на улучшение потока продуктов, услуг и информации в целом, т.е. реинжиниринг бизнес-процессов (BPR- Business Process Reengineerig). Реинжиниринг является одной из самых популярных управленческих теорий 90-х годов. Основы этой теории были заложены в 1984-90-х годах в ходе исследовательских работ, проводимых Массачусетским технологическим институтом. Теория получила широкое распространение после выхода в начале 90-х годов статьи и книги профессора Майкла Хаммера.

 В настоящее время все согласны с утверждением, что рынки и экономическая ситуация становятся все более и более динамичными – быстрая оптимизация бизнес-процессов с учетом меняющихся условий становиться основным фактором, определяющим успех деятельности любой организации. Теперь успех уже производная не от статической мощи или от удерживаемой доли рынка и тому подобного, а прямое следствие способности быстро и адекватно реагировать на изменение внешних условий.

 Реинжиниринг предполагает более глубокую перестройку, чем другие способы модернизации бизнес-процессов. Относительная величина изменений при реализации программы BPR может достигать 40%, в то время как другие способы модернизации приводят к изменениям порядка 10-20%.

 Кроме того, реинжиниринг рассматривается как подход, обратный принципам тейлоризма, или научного управления. Согласно этим принципам для обеспечения необходимой эффективности любая работа должна быть разбита на множество элементарных, зачастую повторяющихся операций. Эти операции обычно выполняют разные люди или даже разные подразделения. Наиболее полное воплощение принципов тейлоризма – конвейер. Однако в настоящее время этот подход не оптимален, особенно применительно к финансовым организациям.

 Наиболее важная особенность BPR – акцент на повышение общей эффективности бизнес-процессов вместо повышения эффективности отдельных его частей. В ходе работ необходимо прежде всего сформировать идеальное решение, модель to be (должно быть). Формирование идеальной схемы необходимо, чтобы отвлечь мышление от существующего в конкретной организации бизнес-процесса. В противном случае, в качестве исходной точки во всех построениях будут неосознанно использоваться уже существующие схемы.

 Соответственно необходимо разработать комплекс мер по реструктуризации банковской системы. Который состоит их двух этапов. Целями реструктуризации в краткосрочной перспективе являются: восстановление способности банковской системы оказывать базовый комплекс услуг, повышение ликвидности банков и попытки улучшения качества их активов.

 В среднесрочной перспективе ставятся следующие задачи: реструктуризация отдельных неплатежеспособных банков, ликвидация которых принесла бы значительные социальный и экономические издержки; недопущение утраты банковских технологий и имущественных комплексов, которые могут быть использованы для ведения конкурентоспособной банковской деятельности; привлечение к участию

в капитале банков новых собственников, в том числе и иностранных инвесторов

 Целью программы является восстановление деятельности банковской системы на коммерческих принципах и создание условий для активизации ее работы с реальным сектором экономики, повышение ответственности руководителей и собственников за результаты их деятельности по управлению банками.

 Основными принципами реструктуризации банковской системы является минимизация государственных издержек при проведении процесса реструктуризации и максимально возможное сохранение имущества банковской системы. Осуществление процесса реструктуризации предполагает равное отношение к защите интересов всех кредиторов и клиентов, выраженной в сокращении доли объема принадлежащего им банковского капитала и привлечении всех заинтересованных сторон к процедуре реструктуризации.

 Решения о процедурах реструктуризации будут приниматься на основе комплексного анализа финансового положения проблемных кредитных организаций, перспектив их дальнейшей деятельности с учетом информации, полученной от кредитных организаций, в том числе и о качестве их активов, размере собственных средств.

По результатам анализа проведен предварительный расчет затрат на реструктуризацию банковской системы и выработан подход к реструктуризации банков, отнесенных к одной из следующих групп (см. таблицу в приложении 3). Для каждой группы банков предлагается своя стратегия поведения, подходы к участию государства в их поддержке.

 Одновременно должны осуществляться организационные меры, включая замену руководящего состава кредитной организации, реорганизацию, в том числе слияние с другими кредитными организациями, продажу части принадлежащего этой кредитной организации имущества.

 В Банке России исходят из того, что финансовая поддержка может оказываться только жизнеспособным кредитным организациям. У кредитных организаций, которые, по оценке Банка России, не имеют перспектив на восстановление нормальной деятельности, лицензии будут отбираться.

 Предполагается упорядочить и активизировать процессы торговли банковскими активами, для чего предусматривается организовать соответствующие торговые площадки. Участие государства в процессе реструктуризации возможно только в отношении ограниченного круга проблемных банков, относящихся к категории так называемых опорных региональных банков и крупных многофилиальных банков Данные банки в совокупности с банками, сохранившими финансовую устойчивость, должны обеспечить потребности в банковских услугах всех регионов России.

 Минимально необходимые затраты на рекапитализацию этой группы банков можно оценить в сумму, не меньшую чем 40 млрд. рублей. Ввиду ограниченности ресурсов на проведение реструктуризации банковской системы поддержка банков со стороны государства будет производиться постепенно, в течение определенного времени.

 Программа реструктуризации должна учитывать и опыт других развивающихся рынков, где в основе подобных программ лежали четыре принципа (приложение 4).

# 3.4 Агентство по реструктуризации кредитных организаций

 Есть три группы субъектов, которые традиционно несут основные затраты по оздоровлению банков. Это акционеры банков, кредиторы и государство. Степень участия каждой из указанных групп определяется в зависимости от модели реструктуризации банковского сектора, используемой в конкретной стране.

 В России одним из ограничивающих факторов стали финансовые возможности государства. В связи с этим Правительство России и Банк России были вынуждены сконцентрировать свои усилия по оздоровлению относительно небольшой группы банков, проблемы которых оказывали достаточно сильное влияние на общую ситуацию в экономике.

 Правительством России при непосредственном участии Банка России было создано в качестве специализированной организации Агентство по реструктуризации кредитных организаций (АРКО).

 Такой подход к управлению процессом реструктуризации опирается на мировой опыт. Он достаточно хорошо зарекомендовал себя в целом ряде стран, переживших системный банковский кризис.

 В России такая организация выступает как один из рабочих инструментов непосредственного участия государства в процессе финансового оздоровления банков.

Деятельность Агентства направлена на практическую реализацию государственной политики о реструктуризации банковской системы Российской Федерации. Это обусловливает основные цели его деятельности - способствовать преодолению кризиса российской банковской системы восстановлению ее способности в полной мере обеспечивать выполнение своих базовых функций осуществление платежей и расчетов, предоставление кредитов субъектам экономики, аккумуляция и обеспечение сохранности денежных средств юридических лиц и населения. Необходимо подчеркнуть, что реструктуризация банковской системы не сводится к созданию и деятельности Агентства, хотя последнему и отводится важная роль. Происходит, естественно и саморегулирование банков.

 Сегодня АРКО имеет четко очерченный горизонт ответственности. Он определен рамками Федерального закона «О реструктуризации кредитных организаций», положения которого были согласованы с международными финансовыми организациями.

 На финансирование деятельности АРКО в 2003 году было выделено 10 млрд. рублей, что составляет 0,2 % ВВП по итогам 2002 года. Это достаточно скромный показатель на фоне стран, тративших на реструктуризацию банковских систем до 50 и выше процентов ВВП.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

 Не совсем гладко в России происходит реструктуризация финансовых институтов. Слабые финансовые институты – показатель слабой экономики, соответственно практическое отсутствие инвестиционного процесса в стране и как следствие низкое развитие отраслей промышленности. В свою очередь слабое банковское обслуживание системы хозяйствования государства. И агентству по реструктуризации кредитных организаций (АРКО) в свою очередь не хватает средств на быстрое оздоровление системообразующих проблемных банков.

Чтобы форсировать процесс оздоровления системы финансовых институтов, необходимо рассматривать вопрос возврата к ситуации, когда данные организации могут по собственной инициативе обратиться за государственной помощью. Сейчас же по Закону о реструктуризации финансовых институтов и банков в частности владельцы должны дожидаться момента, когда они окажутся на грани банкротства.

 Бюджетирование и расходование средств на реструктуризацию финансовых институтов со стороны государства строго ограничено. Кроме того, до сих пор не понятно, какую именно финансово-кредитную систему хочет увидеть правительство и хочет ли оно вторгаться в частный сектор финансовых организаций, так же возрождения прежних системообразующих банков.

 Накопленный за последние 16 лет опыт Чили, Аргентины, Мексики, а недавно – и Южной Кореи позволяет говорить о некоторых принципах, которые могли бы использовать для успешной реструктуризации финансового сектора в России. Конечно, речь идет не о простом механическом переносе этого опыта, а о его умелой адаптации к российской действительности.

 Важной предпосылкой для успешной реструктуризации является готовность правительства создать условия, привлекательные для инвестирования в реальный сектор экономики. На данном этапе, как в прочем, и на протяжении прошедших семи лет, непомерные процентные ставки, обусловленные бюджетным дефицитом, а также несовершенный законодательный и бюджетный режимы способствовали тому, что появилось два разобщенных мира: финансовый и «реальный».

 Очевидно, что осуществление программы реструктуризации системы финансовых институтов требует сильной политической воли. Однако успешной такая программа может быть только при условии одновременного решения проблем реальной экономики. Финансовый сектор будет играть жизненно важную роль при оказании помощи другим отраслям экономики, но в конечном счете без решения структурных проблем в этих отраслях не обойтись.

# СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный Закон №110-ФЗ от 06.08.2001 г. «О внесении изменений и дополнений в часть вторую Налогового кодекса РФ». Российская газета, №254 от 15.10.2001 г.
2. Бюджетный кодекс РФ М.:ИНФРА-М 1999 г.
3. Алескеров С.И., Землин А.И., Ольховская Н.П.; Под ред. Землина А.И. Банковское право. Практикум: Учебное пособие. – М.: Экономика, 2003.
4. Архипов А.И. Экономика: учебное пособие. - М.: Проспект, 2000.
5. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Финансы М.: ИД ФБК-Пресс М.: 2000
6. Балабанов И. Т., Савинская Н. А. Банки и банковское дело. Краткий курс. - СПб.: Питер, 2004.
7. «Бюджетная система РФ». - Учебник, издание 2-е. Под ред. Романовского. - М.: ЮРАЙТ, 2000г., 615с.
8. Бородин А.Ф. Актуальные проблемы и перспективы развития региональных банков. // Деньги и кредит. №1 2001.
9. А. Гузнов (Юридический департамент Банка России) – «Законодательные основы реструктуризации банковской системы России. Правовые проблемы кредитных организаций», Бюллетень финансовой информации, № 2 (57) 02.2000.
10. Деньги, кредит, банки. Под ред. О.В. Соколовой - М.: Финансы и статистика, 2004.
11. Жуков Е.Ф. Менеджмент и маркетинг в банках. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2002.
12. В. Иванов (ГУ ЦБ РФ) – «Организация антикризисного управления в коммерческом банке», Бюллетень финансовой информации, № 12 (55) 12.1999- № 1 (56) 01.2003.
13. Кидуэлл Д.С. Финансовые институты, рынки и деньги М.: 2000г.
14. Куликов Л. Банки и их роль в экономике. - М.: Финансы и статистика, 2001.
15. Кроливецкая Л. П., Белоглазова Г. Н. Банковское дело: Учебник для вузов. – СПб.: Питер, 2003.
16. Ломакин В.К. Мировая экономика Учебник для вузов – М. ЮНИТИ 2000 г – 158с.
17. А. Нещадин, И. Липсиц (Экспертный институт) - «Выход из кризиса: иллюзии или реальность. К проблеме реструктуризации российской промышленности», Бюллетень финансовой информации, № 12 (55) 12.1999- № 1 (56) 01.2000.
18. О. М.Островская. Банковское дело. - М.: Пресс-сервис 2003.
19. Официальный сайт Центрального Банка РФ: www.cbr.ru.
20. Е. Ситникова - «Реструктуризация стихии. Как Онэксимбанк стал Росбанком », журнал «Компания», № 9 (105), 13.03.2000
21. Севрук В.Т. Банковский маркетинг. —М.: Дело ЛТД, 2003.
22. Уткин Э. А. Нововведения в банковском бизнесе России. - М.: Финансы и статистика, 2004.
23. Финансы. Под ред. Дробозиной Л.А. М.: ЮНИТИ 2000
24. Б. Г.Федоров. Новый англо- русский банковский и экономический словарь. – М: Лимбус Пресс, 2000.
25. Эриашвили Н.Д. Банковская система РФ. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.