

Валерий Галасюк – академик АЭН Украины, генеральный директор аудиторской фирмы «КАУПЕРВУД» (г. Днепропетровск), член Президиума Совета Союза аудиторов Украины, член Аудиторской Палаты Украины, заместитель председателя Правления Ассоциации налогоплательщиков Украины

Мария Сорока – консультант аудиторской фирмы «КАУПЕРВУД» (консалтинговая группа «КАУПЕРВУД»).

Виктор Галасюк – консультант информационно-консалтинговой фирмы «ИНКОН-ЦЕНТР» (консалтинговая группа «КАУПЕРВУД»), лауреат конкурсов молодых оценщиков Украинского общества оценщиков

*Способность предвидеть
возможные варианты будущего и
выбирать между альтернативными
решениями лежит в основе современных
обществ.*

Питер Л.Бернстайн



Модель принятия решения о кредитовании на базе концепции ССФ

Одним из соавторов данной статьи были разработаны основания теории принятия экономических решений, базирующейся на концепции условно-денежных потоков (ССФ) [1-7, www.galasyuk.dnepr.net]. Согласно этой концепции, для выбора наилучшего решения из множества возможных вариантов, субъект, принимающий решение, должен для каждого из вариантов предусмотреть множество событий, являющихся вероятным его следствием. Затем, если это решение экономическое, субъект, принимающий решение, каждому из этих событий, поддающихся измерению, ставит в соответствие ***условно-денежный поток - ССФ (Conventional cash flow) – поток объектов экономических отношений между субъектами экономических отношений в определенный период времени, выраженный в денежном эквиваленте*** [1, с.223].

Получив таким образом множество ССФ, соответствующих конкретному варианту решения, субъект, принимающий решение, в соответствии со своими интересами подразделяет их на положительные ССФ (X) и отрицательные ССФ (Y) (рис.1) [1, с. 223-224]. Такое разделение условно-денежных потоков (ССФ) субъектом экономических отношений обусловлено действием базовых принципов теории принятия экономических решений – *принципами субъективности и абсолютности экономических оценок* [1, с. 180-182].

Далее субъект экономических отношений, поставив в соответствие каждому из вариантов решения стоимость, отражающую разницу между положительными и отрицательными условно-денежными потоками (ССФ), ранжирует и выбирает ***наилучший вариант решения*** [1, с. 223].

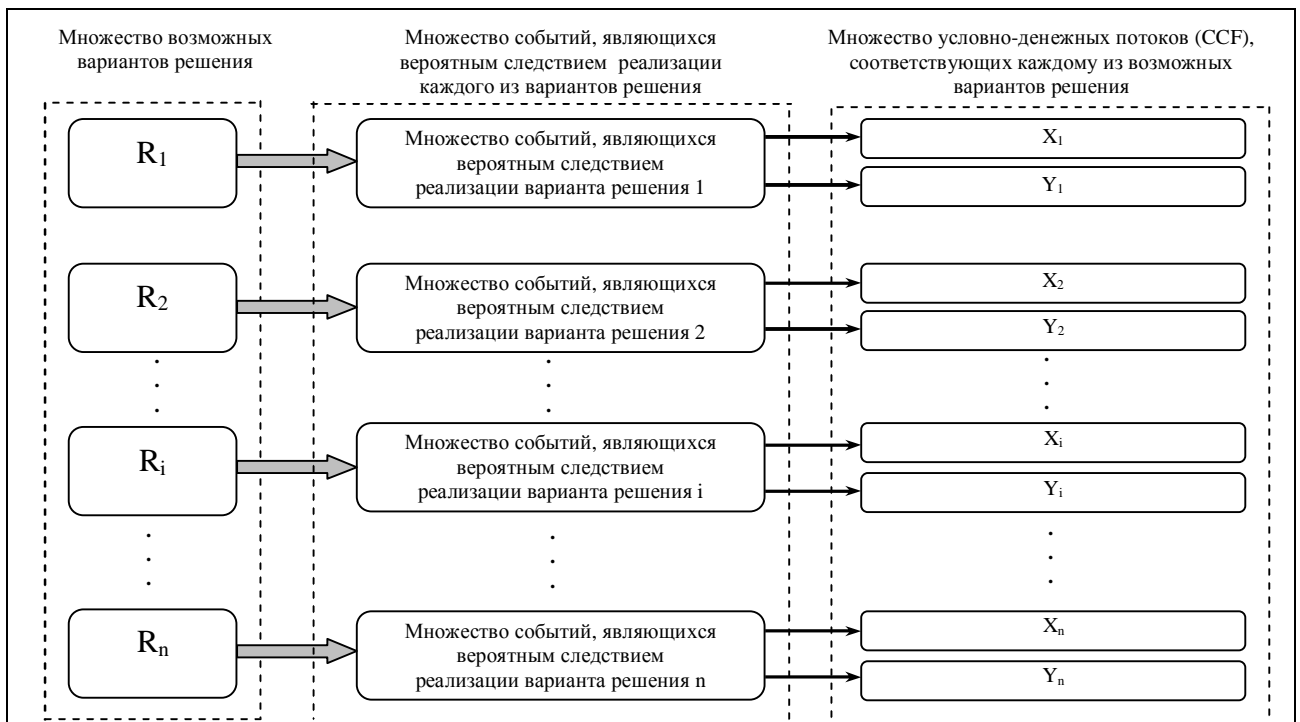


Рисунок 1. Множество возможных вариантов решения и соответствующих им событий, являющихся следствием реализации каждого из них, а также соответствующих им положительных и отрицательных условно-денежных потоков (CCF)

Так как основной целью деятельности субъекта экономических отношений в рыночной экономике является приращение его стоимости, то генеральным правилом субъекта, принимающего экономическое решение, является обеспечение максимальной разницы между положительными и отрицательными CCF, возникающими в результате реализации этого решения.

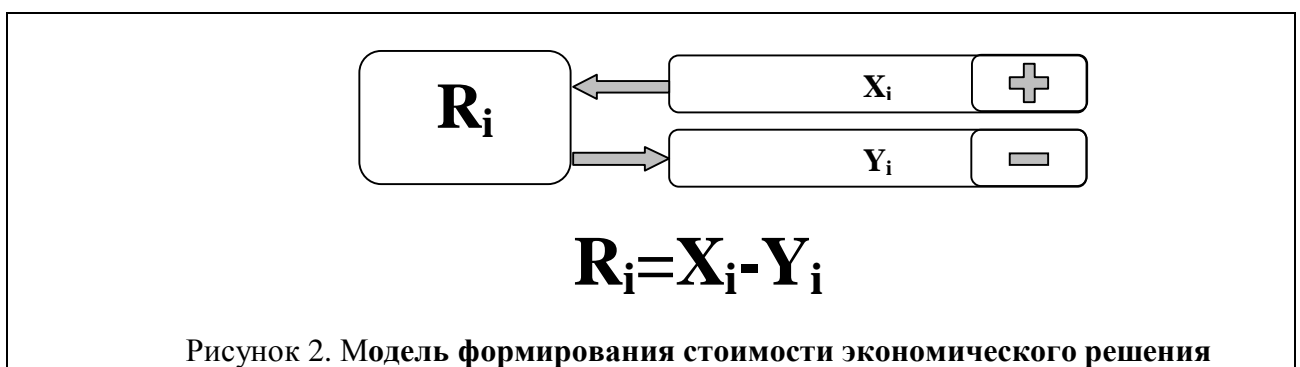
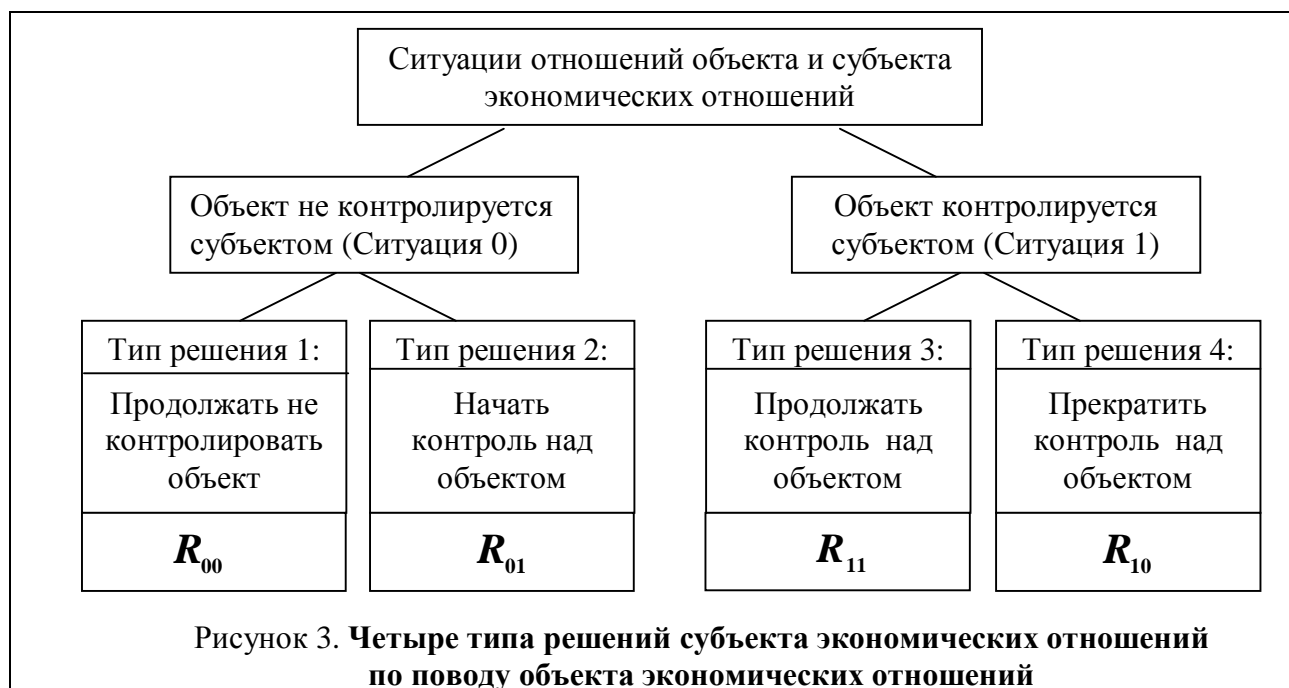


Рисунок 2. Модель формирования стоимости экономического решения

Тогда, *наилучшим решением является то экономическое решение, которое имеет наибольшую стоимость.*

Одним из соавторов ранее также была сформулирована *концепция четырех типов решений субъекта экономических отношений по поводу объектов экономических отношений* [1, с. 225-226], в соответствии с которой объект экономических отношений может находиться по отношению к

субъекту экономических отношений в *двух качественно различающихся ситуациях (состояниях)* (рис. 3).



В ситуации, когда **объект не контролируется субъектом экономических отношений**, последний в каждый момент времени вынужден принимать *два качественно различающихся типа решений*: либо решение типа «*продолжать не контролировать объект*» (R_{00}), либо решение типа «*начать контроль над объектом*» (R_{01}) (рис. 2).

В ситуации, когда **объект контролируется субъектом экономических отношений**, последний в каждый момент времени вынужден принимать *два качественно различающихся типа экономических решений*: либо решение типа «*продолжить контроль над объектом*» (R_{11}), либо решение типа «*прекратить контроль над объектом*» (R_{10}) (рис. 3).

Таким образом, субъект экономических отношений по поводу объекта экономических отношений может принять четыре типа экономических решений. При этом решения типа R_{11} и R_{00} являются типами решений о *сохранении* состояния, а два остальных типа решений - R_{10} и R_{01} - образуют подмножество решений об *изменении* состояния.

Выше нами были изложены основы теории принятия экономических решений, базирующейся на концепции условно-денежных потоков (CCF).

Исходя из основ теории принятия экономических решений, рассмотрим конкретную практическую задачу, с которой сталкиваются специалисты субъектов экономических отношений – банков в процессе принятия решений о кредитовании на конкретных условиях субъектов экономических отношений.

В момент принятия решения о кредитовании ситуацию в отношении субъекта экономических отношений (банка) и объекта экономических отношений (денежных средств) можно идентифицировать как Ситуацию 1 – объект экономических отношений контролируется субъектом экономических отношений.

отношений. Согласно концепции четырех типов экономических решений, субъект экономических отношений в Ситуации 1 может принять два типа решения:

- 1) **решение типа R_{11}** – «продолжать контролировать объект», то есть, **отказать в выдаче кредита**;
- 2) **решение типа R_{10}** – «прекратить контроль над объектом», то есть, **выдать кредит**.

Как было сказано выше, для выбора наилучшего варианта экономического решения необходимо каждому из вариантов решения поставить в соответствие условно-денежные потоки (CCF): положительные (X_i) и отрицательные (Y_i) и определить стоимость каждого из вариантов экономического решения.

Методологическим инструментарием для оценки стоимости экономического решения может являться «золотая формула CCF»[8], позволяющая определять стоимость экономического решения с учетом пространства и времени, субъективной асимметричности экономических оценок, вероятностей и экономических рисков:

$$R = \sum_{t=0}^T \sum_{q=1}^Q \frac{X_{qt} p_{X_{qt}}}{(1+r_{qt})^t} - \sum_{t=0}^T \sum_{q=1}^Q \frac{(Y_{qt} p_{Y_{qt}} + y_{qt} p_{y_{qt}})}{(1+r_{qt})^t}, \quad (1)$$

где X_{qt} – величина положительного CCF в точке q в момент времени t ;

$p_{X_{qt}}$ -вероятность возникновения соответствующего положительного CCF в точке q в момент времени t , отражающая связанный с ним экономический риск;

$X_{qt} \cdot p_{X_{qt}}$ – величина положительного CCF в точке q в момент времени t , с учетом вероятности его возникновения и присущего ему экономического риска;

Y_{qt} – величина отрицательного CCF в точке q в момент времени t ;

$p_{Y_{qt}}$ – вероятность возникновения соответствующего отрицательного CCF в точке q в момент времени t ;

$Y_{qt} p_{Y_{qt}}$ – величина отрицательного CCF в точке q в момент времени t , с учетом вероятности его возникновения;

y_{qt} – величина дополнительного отрицательного CCF в точке q в момент времени t , отражающего экономический риск, связанный с отрицательным CCF;

$p_{y_{qt}}$ –вероятность возникновения соответствующего дополнительного отрицательного CCF в точке q в момент времени t , отражающего экономический риск, связанный с отрицательным CCF;

$y_{qt} p_{y_{qt}}$ – величина экономического риска, присущего отрицательному CCF в точке q в момент времени t ;

r_{qt} – ставка дисконтирования в точке q в момент времени t .

Так как банк выдает кредит заемщику исключительно в денежной форме, и тот, в свою очередь, должен выполнять свои кредитные обязательства также исключительно в денежной форме, то оценка величины стоимости экономических решений R_{11} и R_{10} должна осуществляться на

основе не всех условно-денежных потоков (CCF), а только на основе *потоков исключительно денежных средств (SC-потоков*)*.

Поставим в соответствие каждому из вариантов решения положительные и отрицательные SC- потоки.

Решение об отказе в выдаче кредита (R_{11}) и соответствующие ему SC-потоки**

Данное экономическое решение не порождает никаких положительных SC-потоков (X_{11}), так как денежные средства в случае отказа от выдачи кредита «не работают», «не создают новой стоимости», то есть $X_{11}=0$.

На первый взгляд может показаться, что отрицательных SC-потоков (Y_{11}), связанных с реализацией решения «отказать в кредитовании субъекта экономических отношений», не возникает. Однако это не так.

Согласно концепции четырех типов экономических решений, *решение R_{11} является типом решения о сохранении ситуации*. То есть, чтобы сохранить контроль над объектом – суммой денежных средств, равной сумме предоставляемого кредита (S), банку необходимо понести определенные издержки.

Как известно, банк может осуществлять кредитование субъектов экономических отношений как за счет собственных ресурсов, так и за счет заемных. Издержки по продолжению контроля над собственными средствами представляют собой дивиденды, выплачиваемые собственникам банка. Издержки, связанные с продолжением контроля над заемными средствами, представляют собой плату за их использование.

Так как в реальной практике банки кредитуют субъектов экономических отношений денежными средствами из разных источников, то отрицательные SC-потоки Y_{11} будут составлять сумму всех платежей, уплаченных банком за продолжение контроля над денежными средствами из всех источников.

Для практических расчетов, по нашему мнению, можно использовать показатель средневзвешенной стоимости капитала банка (r_A).

Умножив показатель средневзвешенной стоимости капитала банка (r_A) на сумму кредита (S), можно определить величину издержек, связанных с продолжением контроля над суммой денежных средств (S).

Тогда, в соответствии с «золотой формулой CCF», величина отрицательного SC-потока Y_{11} в результате реализации экономического решения R_{11} с учетом изменения стоимости денег во времени, вероятности

* SC-потоки (Solely cash flows-SCF) — включают движение исключительно денежных средств, тогда как денежные потоки (cash flows) включают движение денежных средств и их эквивалентов [11-13, www.galasyuk.dnepr.net].

** Стоимость экономического решения R_{11} определяется исходя из того, что банк будет продолжать контроль над деньгами на протяжении всего периода кредитования заемщика, а события, связанные с прекращением контроля над деньгами, выходят за рамки периода прогнозирования и поэтому не учитываются в расчете стоимости решения R_{11} .

возникновения этих SC-потоков и экономических рисков, может быть определена по формуле:

$$Y_{11} = \sum_{t=0}^T \frac{C_t \cdot r_A \cdot p_{Srt} + R_t \cdot p_{Rt}}{(1+r)^t}, \quad (2)$$

где C_t - сумма денежных средств, предполагаемая к выдаче заемщику в момент времени t периода кредитования;

r_A - показатель средневзвешенной стоимости капитала банка;

p_{Srt} - вероятность того, что отрицательный SC-поток банка в момент времени t периода кредитования составит $C_t \cdot r_A$;

R_t - величина дополнительного отрицательного SC-потока, возникающего в момент времени t периода кредитования;

p_{Rt} - вероятность возникновения дополнительных отрицательных SC-потоков R_t в момент времени t периода кредитования, отражающего экономический риск;

$R_t \cdot p_{Rt}$ - величина экономического риска, связанного с отрицательными SC-потоками, в момент времени t периода кредитования;

r - ставка дисконтирования;

T - период кредитования.

Суммарные SC-потоки, формирующие стоимость экономического решения R_{11} – «отказать в выдаче кредита», представлены на рис. 4.



Стоимость экономического решения R_{11} может быть найдена по формуле:

$$R_{11} = X_{11} - Y_{11} = 0 - \sum_{t=0}^T \frac{C_t \cdot r_A \cdot p_{Srt} + R_t \cdot p_{Rt}}{(1+r)^t} = - \sum_{t=0}^T \frac{C_t \cdot r_A \cdot p_{Srt} + R_t \cdot p_{Rt}}{(1+r)^t}, \quad (3)$$

Таким образом, стоимость экономического решения типа R_{11} – «продолжить контроль над деньгами», то есть отказать в кредитовании субъекту экономических отношений, всегда имеет отрицательное значение.

Решение о выдаче кредита (R_{10}) и соответствующие ему SC-потоки

В случае реализации экономического решения о выдаче кредита (R_{10}) положительными SC-потоками банка (X_{10}) являются:

- поток процентных платежей (D). С учетом изменения стоимости денег во времени их величина составляет:

$$D = \dot{a} \sum_{t=1}^T \frac{D_t}{(1+r)^t}, \quad (4)$$

где D_t - процентный платеж в момент времени t периода кредитования;

- поток погашения основной суммы долга (S). С учетом изменения стоимости денег во времени его сумма составляет:

$$S = \dot{a} \sum_{t=1}^T \frac{S_t}{(1+r)^t}, \quad (5)$$

где S_t – часть суммы основного долга, погашаемая в момент времени t периода кредитования.

С учетом стоимости денег во времени, вероятности и экономических рисков величина суммарного положительного SC-потока (X_{10}) в результате реализации решения о выдаче кредита R_{10} может быть определена по формуле:

$$X_{10} = \dot{a} \sum_{t=1}^T \frac{(D_t + S_t) \times p_{pt}}{(1+r)^t}, \quad (6)$$

где $(D_t + S_t)$ - величина суммарного платежа заемщика в момент времени t периода кредитования;

p_{pt} - вероятность уплаты заемщиком платежа $(D_t + S_t)$ в момент времени t периода кредитования, отражающая связанный с ним экономический риск.

$(D_t + S_t) \times p_{pt}$ - величина суммарного платежа в момент времени t периода кредитования с учетом вероятности его уплаты и связанного с ней экономического риска.

Отрицательный SC-поток (Y_{10}) банка в результате реализации решения R_{10} состоит из суммы выдаваемого кредита S . В том случае, если кредит имеет форму кредитной линии, то приведенная стоимость выдаваемого кредита может быть определена следующим образом:

$$S = \dot{a} \sum_{t=0}^T \frac{C_t}{(1+r)^t}, \quad (7)$$

где C_t – сумма кредита, выданная заемщику в момент времени t периода кредитования.

С учетом изменения стоимости денег во времени, вероятности возникновения этих SC-потоков и экономических рисков суммарная величина

отрицательных SC-потоков (Y_{10}) может быть определена следующим образом:

$$Y_{10} = \dot{\mathbf{a}} \sum_{t=0}^T \frac{C_t \times p_{Ct} + A_t \times p_{At}}{(1+r)^t}, \quad (8)$$

где p_{Ct} - вероятность выдачи банком суммы кредита C_t в момент времени t периода кредитования;

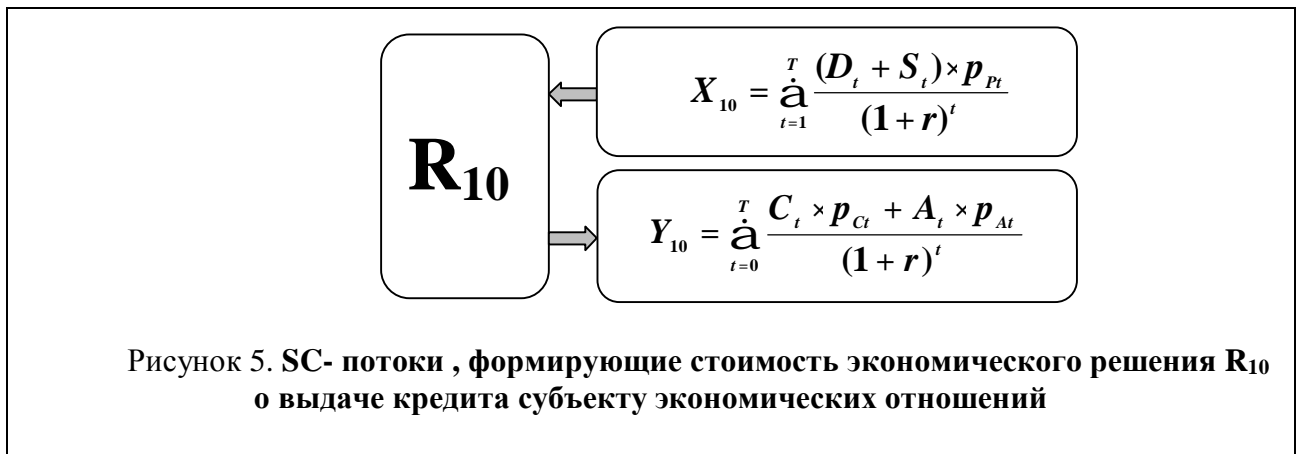
$C_t \times p_{Ct}$ - сумма кредита, выдаваемая в момент времени t периода кредитования с учетом вероятности возникновения данного события;

A_t - сумма дополнительного отрицательного SC-потока, возникающего в момент времени t периода кредитования;

p_{At} - вероятность возникновения дополнительных отрицательных SC-потоков A_t в момент времени t периода кредитования, отражающих экономический риск;

$A_t \times p_{At}$ - величина экономического риска, связанного с отрицательными SC-потоками в момент времени t периода кредитования;

Суммарные SC-потоки, формирующие стоимость экономического решения R_{10} , представлены на рис. 5.



С учетом изложенного выше стоимость экономического решения R_{10} может быть определена по формуле:

$$R_{10} = X_{10} - Y_{10} = \dot{\mathbf{a}} \sum_{t=1}^T \frac{(D_t + S_t) \times p_{Pt}}{(1+r)^t} - \dot{\mathbf{a}} \sum_{t=0}^T \frac{C_t \times p_{Ct} + A_t \times p_{At}}{(1+r)^t}. \quad (9)$$

Специалисты банка при выборе решения о кредитовании субъекта экономических отношений на конкретных условиях исходят из того, что банком будут выполнены все обязательства, то есть заемщику будет предоставлена сумма C_t в момент времени t периода кредитования. Следовательно, с точки зрения специалистов банка, событие, состоящее в том, что в момент времени t заемщику будет выдана сумма денежных средств C_t , является достоверным событием, то есть вероятность $p_{Ct} = 1$.

С учетом изложенного выше, стоимость экономического решения R_{10} может быть определена следующим образом:

$$R_{10} = \dot{a} \sum_{t=1}^T \frac{(D_t + S_t) \times p_{Pt}}{(1+r)^t} - \dot{a} \sum_{t=0}^T \frac{C_t + A_t \times p_{At}}{(1+r)^t}. \quad (10)$$

Если проанализировать модель экономического решения R_{10} и SC-потоки, формирующие его стоимость, то можно получить важный вывод: **отрицательные SC- потоки (Y_{10}) формируются исключительно за счет банка, а положительные SC-потоки (X_{10}) формируются исключительно за счет SC-потоков заемщика и являются результатом его деятельности, то есть от банка не зависят.**

Поскольку положительные SC-потоки банка (X_{10}) формируются исключительно за счет SC-потоков заемщика, то для того, чтобы спрогнозировать положительные SC-потоки банка X_{10} , возникающие в результате реализации экономического решения R_{10} , специалистам банка необходимо оценить **свободные потоки исключительно денежных средств заемщика, которые могут быть направлены им на погашение своей кредитной задолженности - FSC-потоки заемщика (free solely cash flow)** [9-13].

Так как FSC-потоки, генерируемые заемщиком, являются результатом его деятельности, а следовательно, и реализации принимаемых им экономических решений, то для их оценки может быть применена универсальная модель стоимости экономического решения (рис.6).



Если стоимость R^B превышает приведенную стоимость кредитных обязательств заемщика $\left(\dot{a}_{t=1}^T \frac{D_t + S_t}{(1+r)^t}\right)$ либо равна ей, то у кредитора есть основания полагать, что заемщиком будут выполнены кредитные обязательства в полном объеме, то есть вероятность выполнения заемщиком своих обязательств можно принимать равной единице ($p_{Pt} = 1$). Тогда кредитор может определить стоимость решения R_{10} , исходя из того, что стоимость положительных условно-денежных потоков (CCF) X_{10} составит $X_{10} = \dot{a}_{t=1}^T \frac{D_t + S_t}{(1+r)^t}$, то есть заемщик выполнит все свои кредитные обязательства (рис.7).



Если стоимость R^B ниже приведенной стоимости кредитных обязательств заемщика $\left(\dot{a}_{t=1}^T \frac{D_t + S_t}{(1+r)^t}\right)$, то кредитор должен определить стоимость экономического решения R_{10} , исходя из величины имеющегося FSC- потока заемщика R^B (рис. 8).



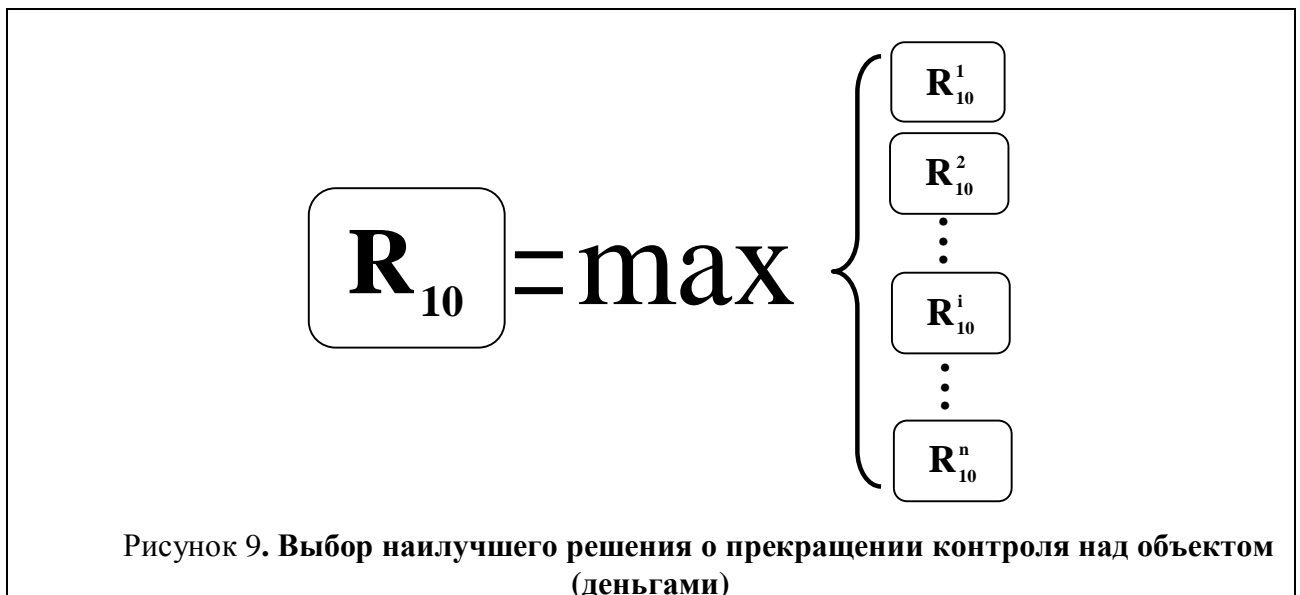
Как уже отмечалось нами ранее, генеральной целью деятельности субъекта экономических отношений, в том числе и банка, в рыночной экономике является приращение стоимости контролируемых им объектов экономических отношений. Следовательно, реализация экономического решения R_{11} о продолжении контроля над деньгами не соответствует достижению этой цели, так как стоимость этого решения для денег всегда меньше нуля, $R_{11} < 0$.

Следовательно, *единственным экономически целесообразным решением для специалистов банка является решение типа R_{10} - решение о прекращении контроля над деньгами.*

Согласно подходу к оптимальному управлению активами на базе концепции CCF [14], активы, для которых стоимость решения $R_{11} < 0$, относятся к классу «горящих активов». Прекращение контроля над «горящими активами» целесообразно осуществлять *немедленно.*

Поэтому *основной задачей специалистов банка при принятии решения о кредитовании является выбор экономического решения типа R_{10} , имеющего наибольшую стоимость.*

То есть специалистам банка необходимо рассмотреть множество возможных альтернативных вариантов экономического решения типа R_{10} о прекращении контроля над объектом (деньгами) R_{10}^i и, проранжировав их, выбрать вариант экономического решения о прекращении контроля над объектом (деньгами) с наибольшей стоимостью (рис.9).



Максимизация стоимости экономического решения R_{10} , может быть достигнута либо путем увеличения стоимости положительных SC-потоков банка, либо путем уменьшения стоимости отрицательных SC-потоков банка.

Величина положительных SC-потоков банка зависит от суммарного платежа заемщика в момент времени t периода кредитования $(D_t + S_t)$ и вероятности уплаты заемщиком данного платежа p_{pt} . Стоимость

положительных SC-потоков банка тем больше, чем больше значения этих величин.

Увеличение суммарного платежа (D_t+S_t) в момент времени t периода кредитования возможно путем повышения процентной ставки по кредиту, что приведет к увеличению значения D_t . Однако установление банком процентной ставки по кредиту, превышающей процентные ставки на рынке аналогичных заемных ресурсов, является экономически нецелесообразным в условиях конкурентного рынка, так как это может привести к тому, что клиенты обратятся в другие банки, предлагающие заемные ресурсы по более низкой цене. Следовательно, в рамках рассмотрения задачи максимизации положительного SC-потока банка суммарный платеж заемщика в момент времени t периода кредитования (D_t+S_t) можно считать условно постоянной величиной. Тогда единственной величиной, с помощью которой можно влиять на стоимость положительного SC-потока банка, является вероятность уплаты заемщиком платежа ($D_t + S_t$) в момент времени t периода кредитования (p_{Pt}).

В свою очередь вероятность уплаты заемщиком платежа в момент времени t периода кредитования (p_{Pt}) зависит от кредитоспособности заемщика: ***чем более кредитоспособен заемщик, тем больше вероятность того, что заемщиком будут выполнены кредитные обязательства.***

Если проанализировать отрицательные SC-потоки банка с целью поиска путей их минимизации, можно выделить две величины, изменение которых может привести к изменению отрицательных SC-потоков банка – сумма денежных средств C_t , подлежащая выдаче заемщику в момент времени t периода кредитования, и дополнительные отрицательные SC-потоки банка ($A_t \times p_{At}$), отражающие экономический риск.

Сумма денежных средств C_t , подлежащая выдаче заемщику в момент времени t периода кредитования, определена кредитным договором. Поэтому она не может быть уменьшена с целью минимизации отрицательного SC-потока банка. То есть единственной величиной, уменьшая которую можно уменьшить отрицательные SC-потоки банка, являются дополнительные отрицательные SC-потоки банка ($A_t \times p_{At}$), отражающие экономический риск. Возникновение дополнительных отрицательных SC-потоков банка ($A_t \times p_{At}$) зачастую связано с невыполнением заемщиком своих кредитных обязательств. То есть чем более кредитоспособным является заемщик, тем меньше вероятность того, что им не будут выполнены кредитные обязательства, а следовательно, и меньше вероятность возникновения дополнительных отрицательных SC-потоков, связанных с реализацией экономического решения типа R_{10} . То есть ***кредитование кредитоспособного заемщика позволяет банку минимизировать отрицательные SC-потоки банка (Y_{10}), являющиеся следствием реализации решения типа R_{10} .***

Таким образом, стоимость экономического решения о прекращении контроля над деньгами (R_{10}) в значительной мере определяется кредитоспособностью заемщика. То есть выбор банкирами экономического решения о прекращении контроля над деньгами,

имеющего наибольшую стоимость, непосредственно связан с выбором наиболее кредитоспособного заемщика.

Исходя из сказанного выше и учитывая то, что деньги представляют собой «горящие активы» банка, можно сделать вывод, что **одной из основных задач специалистов банков является осуществление наиболее быстрого поиска кредитоспособных заемщиков.** Задача оценки кредитоспособности может быть решена с помощью **метода оценки кредитоспособности заемщиков Галасюков (GMCA - Galasyuk's method of credit analysis)** [9-13].

Авторы GMCA исходят из понимания **кредитоспособности как «способности заемщика при конкретных условиях кредитования в полном объеме и в определенный кредитным договором срок рассчитаться по своим долговым обязательствам исключительно денежными средствами, которые генерируются заемщиком в ходе обычной деятельности»** [9,с.55].

В соответствии с методикой GMCA, «кредитоспособность заемщика характеризует соотношение условий кредитования и способности заемщика генерировать FSC-потоки» [11,с.39].

Исходя из этого, процесс оценки кредитоспособности условно разделен на три этапа:

1. Анализ условий кредитования.
2. Анализ способности заемщика генерировать FSC-потоки.
3. Сопоставление условий кредитования и способности заемщика генерировать FSC-потоки.

Результатом осуществления первого этапа методики оценки кредитоспособности является таблица и график погашения кредитной задолженности. На основании этих данных может быть определена

приведенная стоимость кредитных обязательств $PV_N = \dot{a}_{t=1}^T \frac{D_t + S_t}{(1+r)^t}$,

подлежащих выполнению заемщиком.

Выполнение второго этапа методики позволяет определить приведенную стоимость FSC-потоков заемщика $PV_P = R^B$, которые он способен генерировать на протяжении периода кредитования.

Результатом осуществления третьего этапа методики является показатель С-рейтинга (creditworthiness rating), дающий количественную оценку кредитоспособности заемщика:

$$CR = \frac{PV_P}{PV_N} = \frac{R^B}{\dot{a}_{t=1}^T \frac{S_t + D_t}{(1+r)^t}}, \quad (11)$$

где CR - величина С-рейтинга заемщика;

PV_P - приведенная стоимость FSC-потоков заемщика за период кредитования;

PV_N - приведенная стоимость сумм погашения кредитной задолженности [9-13].

Значение С-рейтинга больше единицы свидетельствует о том, что заемщик является кредитоспособным при конкретных условиях кредитования и стоимость решения о кредитовании R_{10} должна быть определена по схеме, представленной на рисунке 7. Если значение С-рейтинга меньше единицы, то стоимость решения о кредитовании R_{10} должна быть определена по схеме, представленной на рисунке 8.

С учетом изложенных выше процедур алгоритм выбора специалистами банка наилучшего решения о кредитовании субъектов экономических отношений может быть представлен следующим образом (рис. 10).

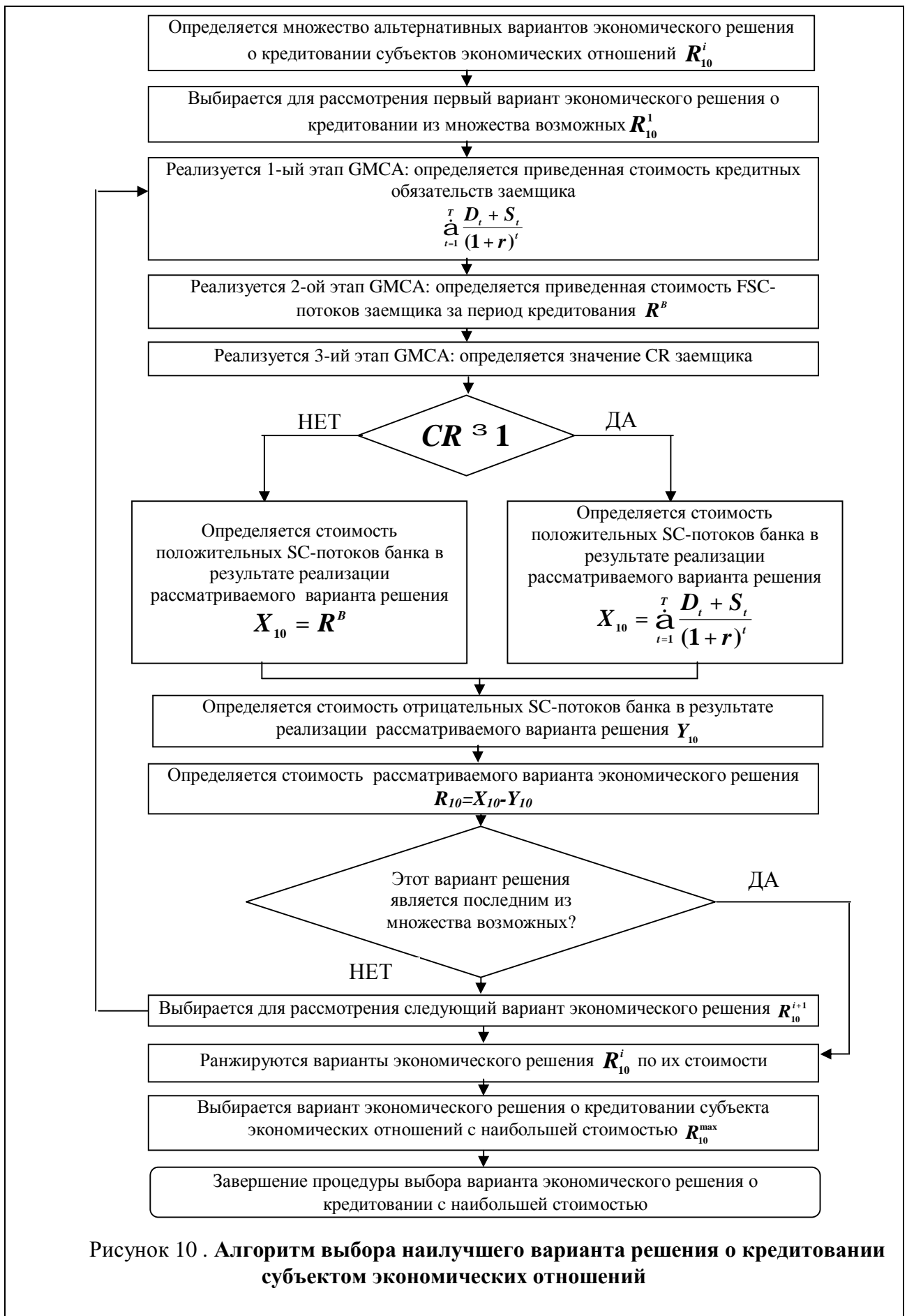


Рисунок 10 . Алгоритм выбора наилучшего варианта решения о кредитовании субъектом экономических отношений

Литература

1. Галасюк В. Проблемы теории принятия экономических решений: Монография. – Днепропетровск: Новая идеология, 2002.-304 с.
2. В.В.Галасюк. Основоположні принципи теорії фінансів у контексті проблеми дисконтування умовних грошових потоків// Вісник НБУ. – 2000. - № 4.-С. 53-56.
3. В.В. Галасюк. Должны ли быть одинаковыми ставки дисконтирования для положительных и отрицательных условных денежных потоков?// Финансовая консультация.-1999.-№45-48.-С.12-17.
4. В.В. Галасюк. К проблеме использования понятия «условный денежный поток»//Академічний огляд.-2000.-№1.-С.54-56.
5. В.В. Галасюк. О необходимости использования понятия «условный денежный поток»//Финансовые риски.-2000.-№1.-С.125-128.
6. В.В. Галасюк. Условные денежные потоки и пространство//Финансовые риски.-2000.-№1.-С.120-122.
7. В.Галасюк, В. Галасюк. Понятие денежных потоков и условных денежных потоков в контексте финансовой концепции капитала МСБУ//Финансовая консультация. –2000. -№ 31-32. –С.17-19.
8. Галасюк В., Сорока М., Галасюк В. Принцип субъективной асимметричности оценок в контексте концепции условно-денежных потоков. // Финансовые риски.-2002.- № 1-2(29).- С.78-81.
9. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Оцінка кредитоспроможності позичальників: що оцінюємо?// Вісник НБУ.-2001.-№5.-С.54-56.
- 10.Галасюк В.В., Галасюк В.В. Проблеми оцінки кредитоспроможності позичальників // Вісник НБУ.-2001.-№9.-С.54-57.
- 11.Галасюк В.В., Галасюк В.В. Методика оцінки кредитоспроможності позичальників// Вісник НБУ.-2002.-№2.- С.39-45.
- 12.Галасюк Валерій, Галасюк Віктор Методика оцінки кредитоспроможності позичальників (аналіз здатності позичальника генерувати SC-потоки)//Вісник НБУ.-2002.-№7.-С.38-44.
- 13.Галасюк Валерій, Галасюк Віктор. Оцінка кредитоспроможності позичальника (зіставлення умов кредитування і здатності позичальника генерувати FSC-потоки)//Вісник НБУ.-2002.-№11.-С.42-46.
- 14.В.Галасюк, А.Вишневская-Галасюк, В.Галасюк. Принципиально новый подход к оптимальному управлению активами компании на базе концепции CCF // www.galasyuk.dnepr.net