

Экономические и психологические аспекты оценки рисков секьюритизации банковских активов

Ирина А. Киселева¹ kia1962@list.ru
Николай Е. Симонович² nsimoni@mail.ru
Олеся В. Прибыткова³ lady.pribytkova@mail.ru

¹ Российский экономический Университет имени Г.В. Плеханова, Стремянный пер., 36, г. Москва, Россия

² Российский Государственный Гуманитарный Университет, Миусская пл., 6, г. Москва, Россия

³ Воронежский Государственный Университет Инженерных Технологий, Революции пр-т, 19, г. Воронеж, Россия

Аннотация. В статье изложены проблемы внедрения секьюритизации активов в России с точки зрения развития процессов стандартизации в области управления рисками и становления профессии риск-менеджера. Рассмотрены ключевые принципы и этапы управления финансовыми рисками, изучаются модели секьюритизации активов. Привлекательность секьюритизации заключается в возможности финансирования компании путем перевода активов со своих балансов или заимствования под эти активы для рефинансирования первоначального кредита по справедливой рыночной ставке. Рассмотрены возможности секьюритизации, ее достоинства и недостатки. Особое внимание уделено секьюритизации в условиях кризиса мирового финансового рынка. К положительным сторонам секьюритизации относят: возможность финансирования за счет продажи активов специально создаваемому юридическому лицу; серьезный импульс для повышения эффективности банковского сектора; открывает непосредственный доступ к мировому финансовому рынку; снижает все расходы по фондированию; ограничивает кредитный риск риском активов; улучшает показатели балансов банков, корпораций; способствует получению доступа к различным источникам финансирования; снижение стоимости привлекаемого финансирования; оптимизация структуры инвестиционного портфеля; секьюритизированные активы менее подвержены событийному риску. В России рынок секьюритизации растет с высокой скоростью, а также имеет потенциал в своем существовании. Но так как юридическая система недостаточно развита в нашей стране, скорее всего именно она является главной причиной того, что рейтинги сделок секьюритизации ограничиваются. Верхний же предел рейтинга в итоге, возможно, будет ограничен событийными рисками.

Ключевые слова: секьюритизация, модели секьюритизации, рыночные активы

Economic and psychological aspects of estimation of risks of securitization of banking assets

Irina A. Kiseleva¹ kia1962@list.ru
Nikolai E. Simonovich² nsimoni@mail.ru
Olesya V. Pribytkova³ lady.pribytkova@mail.ru

¹ Plekhanov Russian University of economics, Stremyanny alley, 36, Moscow, Russia

² Russian State Humanitarian University, Miuskaya sq., 6, Moscow, Russia

³ Voronezh State University of Engineering Technologies, Revolution Avenue, 19, Voronezh, Russia

Abstract. The article describes the problems of introduction of asset securitization in Russia in terms of standardization of processes in the field of risk management and the establishment of risk management profession considered the key principles and stages of financial risk management, asset securitization model are studied. The attractiveness of securitization is the company's financing capabilities by transferring assets from their balance sheets, or borrowing against those assets to refinance the original loan at a fair market rate. The possibilities of a securitization, its advantages and disadvantages. Particular attention is paid to the securitization crisis in the global financial market. The positive aspects of securitization include: the possibility of financing through the sale of assets to a specially created legal entity; serious impetus to improve the efficiency of the banking sector; opens up direct access to the global financial market; reduces all funding costs; limits credit risk to asset risk; improves the balance sheets of banks, corporations; promotes access to various sources of funding; reduction of the cost of attracted financing; optimization of the structure of the investment portfolio; securitized assets are less subject to event risk. In Russia, the securitization market is growing at a high rate and also has potential in its existence. But since the legal system is underdeveloped in our country, most likely it is the main reason that the ratings of securitization transactions are limited. The upper limit of the rating in the end, perhaps, will be limited by event risks.

Keywords: securitization, securitization model, market assets

Введение

Понятие «секьюритизация» принято толковать в узком и широком смысле. В широком смысле секьюритизацию можно рассматривать как объединение дебиторской задолженности и реализации требований к дебиторской задолженности в рынках капитала (заемное финансирование

посредством эмиссии ценных бумаг). Наиболее интересно данное понятие в его узком смысле. Ведь в узком смысле секьюритизация – способ, с помощью которого доступно рефинансирование неликвидных активов и будущих доходов [9, с. 25]. Естественно, при помощи той же эмиссии ценных бумаг. Исторически сложилось так, что

Для цитирования
Киселева И.А., Симонович Н.Е., Прибыткова О.В. Экономические и психологические аспекты оценки рисков секьюритизации банковских активов // Вестник ВГУИТ. 2019. Т. 81. № 1. С. 443–448. doi:10.20914/2310-1202-2019-1-443-448

For citation
Kiseleva I.A., Simonovich N.E., Pribytkova O.V. Economic and psychological aspects of estimation of risks of securitization of banking assets. *Vestnik VGUIT* [Proceedings of VSUET]. 2019. vol. 81. no. 1. pp. 443–448. (inRussian). doi:10.20914/2310-1202-2019-1-443-448

впервые термин секьюритизация появился в 1970-е годы в Соединенных Штатах Америки в виде ипотечных кредитов.

В работе рассматриваются понятие и сущность секьюритизации, виды данного процесса, ее возможности, плюсы и минусы, а также значение секьюритизации в условиях кризиса мирового финансового рынка и значение данного процесса для российских компаний.

Секьюритизация: понятие и сущность

Процесс секьюритизации

Главной целью любого предприятия является максимизация прибыли, а значит, минимизация издержек и моментальное решение всех возникающих проблем [8, 10]. Так, при возникновении неликвидных активов компании существует способ доступа их рефинансирования. Секьюритизация – это финансирование определенных активов при помощи выпуска ценных бумаг. Данный термин произошел от английского слова securities – «ценные бумаги» [12]. Секьюритизированными могут быть, например, ипотечные займы, автокредиты, лизинговые активы и т. д.

Методика секьюритизации состоит в следующем. Допустим, организация или банк имеет портфель займов, выданных по ипотеке, лизинговым договорам и т. д. Для того чтобы высвободить свои средства, кредитор может выпустить собственные долговые ценные бумаги, обеспеченные этими активами, т. е. правами требования долга. Альтернативный вариант предыдущему – создать специализированную компанию, которой будут продаваться активы, например, акционерное общество. Следовательно, за счет выпуска собственных ценных бумаг данное предприятие будет финансироваться [14, с. 148]. Таким образом, материнская компания снижает свои риски и получает дополнительные финансовые возможности.

Сейчас секьюритизация применяется не только в финансах. К примеру, девелоперская компания создает новый бизнес-центр. Дополнительные денежные средства она может привлечь, продав будущий денежный поток от аренды, путем секьюритизации [11].

Секьюритизация – частый инструмент в кризисном управлении. Так, можно секьюритизировать менее качественные активы банка. Причем покупатели таких ценных бумаг будут рассчитывать на получение большей прибыли. То есть риск невозвратов будет учтен в цене новых выпускаемых бумаг [13]. А банк при этом улучшит свои финансовые показатели.

Секьюритизация делится на три этапа проведения. Первый этап – это подбор активов. Второй – обособление выбранных активов. Последний же этап таков: под обеспечение этих активов берется синдицированный кредит или выпускаются ценные бумаги [15].

В России секьюритизацию проводили следующие организации.

1. Росбанк секьюритизировал портфель кредитных карт в 2004 году.

2. Банк «Союз» разместил облигации, которые были выпущены под залог своего автокредитного портфеля.

3. Банку «Русский Стандарт» удалось организовать выпуск облигаций, обеспеченных пулом потребительских кредитов.

4. Секьюритизацию проводили такие банки, как «Газпром», МДМ Банк, Собинбанк, Международный Московский Банк, Альфа-Банк, Банк Москвы, «ДельтаКредит», «Юниаструм».

Виды секьюритизации

Согласно подходу Международной финансовой корпорации (IFC) существуют три основных вида секьюритизации: классическая секьюритизация посредством «действительной продажи», синтетическая секьюритизация и секьюритизация бизнеса [16].

1. Известный швейцарский банкир доктор экономических наук университета г. Цюриха Ханс Питер Бэр сформулировал определение, что под сделкой (классической) секьюритизации понимается инновационная техника (способ) финансирования, при которой диверсифицированный пул активов (портфель кредитов или закладных) выделяется и списывается с баланса кредитной организации, а также приобретает юридическую самостоятельность путем передачи специально созданному юридическому лицу (Special Purpose Vehicle, SPV), которое осуществляет его рефинансирование на рынке капиталов или денежном рынке посредством выпуска ценных бумаг (Asset-Backed Securities, ABS) [20].

Можно отметить, что данная модель секьюритизации зародилась и получила наибольшее распространение в странах с англо-саксонским типом экономики, поэтому традиционная модель получила название американской модели (реальной) секьюритизации.

2. Секьюритизация, которая предполагает реальную продажу активов, имела успех на мировых финансовых рынках. Однако в некоторых странах некоторые банки не используют данный метод финансирования, так как законодательные и правовые сложности не позволяют делать им это. С подобной проблемой столкнулись и страны Европы. Синтетическая секьюритизация активов

появилась в 1990-х гг. Главными причинами ее возникновения стали не только ограничения, не позволявшие использовать предыдущий метод, но и активное развитие рынка кредитных деривативов [17, 19].

Таким образом, синтетическая секьюритизация сформировалась в результате использования в структуре сделки производных кредитных финансовых инструментов – кредитных деривативов, и является инновационной методикой. Кредитные деривативы представляют собой финансовый инструмент, на основании которого продавец защиты осуществляет платеж покупателю защиты в случае наступления рискованного события [18, с. 24]. Наиболее популярными из кредитных деривативов, используемых в структуре сделки по синтетической секьюритизации, являются: кредитная нота, кредитный дефолтный своп, своп на полную доходность, а также другие.

Краеугольным камнем синтетической секьюритизации является механизм, при котором секьюритизируемый актив с юридической точки зрения не продается, а остается на балансе банка, в то время как риски, связанные с этим активом, передаются на рынок [21].

3. Whole business securitization – секьюритизация бизнеса, или корпоративная секьюритизация. Она подразумевает выпуск долговых ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующими денежные потоки, и запасами.

Возможности секьюритизации.

Плюсы и минусы

Секьюритизация риска есть способ передачи риска на финансовый рынок, при котором владелец риска эмитирует ценные бумаги, риск (т. е. колебания уровня дохода) по которым привязывается к тому риску, который владелец секьюритизирует, а средства, полученные при первичном размещении ценных бумаг, направляются на создание резерва, обеспечивающего секьюритизируемый риск [24].

Чаще всего производится секьюритизация *катастрофических* рисков, и инструментом для такой секьюритизации выступают катастрофические бонды, т. е. облигации сроком обращения 1 год, возврат номинальной стоимости инвесторам и выплата дохода по которым зависят от реализации или не реализации катастрофического риска. Если риск реализуется, то инвесторы несут потери пропорционально величине убытка, вызванного реализацией риска [26].

Основные условия секьюритизации:

- большой риск;
- возможность независимой оценки секьюритизируемого риска инвесторами или оценщиком, которому инвесторы доверяют;

- наличие на финансовом рынке спроса на ценные бумаги, создаваемые при секьюритизации;

Секьюритизация риска для владельца риска является весьма выгодным методом управления риском [25]:

- секьюритизация в отличие от страхования позволяет передавать сколь угодно большие риски;

- при секьюритизации риска не возникает дополнительной премии за размер риска, которая возникает при страховании;

- владелец риска может секьюритизировать весь свой риск полностью;

- при секьюритизации риска его владелец не должен авансировать лицам, принимающим риск, стоимость этого риска; наоборот, он получает дополнительные фонды, которые не только могут обеспечивать риск, но и быть использованы для инвестирования [27];

- владелец риска не сталкивается с риском неплатежеспособности лица, принимающего риск.

С другой стороны, секьюритизация требует больших затрат: заказ независимой экспертизы риска; организация первичного размещения эмитируемых ценных бумаг; значительная плата за риск; уплата процентов за использованный капитал [28].

Проанализировав все условия секьюритизации, выделим все возможности секьюритизации. Преимущества и недостатки [29].

Положительные стороны секьюритизации.

- Возможность финансирования за счет продажи активов специально создаваемому юридическому лицу.

- Серьезный импульс для повышения эффективности банковского сектора.

- Открывает непосредственный доступ к мировому финансовому рынку.

- Снижает все расходы по фондированию.

- Ограничивает кредитный риск риском активов.

- Улучшает показатели балансов банков, корпораций.

- Способствует получению доступа к различным источникам финансирования.

- Снижает стоимость привлекаемого финансирования.

- Оптимизирует структуру инвестиционного портфеля.

- Секьюритизированные активы менее подвержены событийному риску.

Отрицательные стороны секьюритизации.

- Разрушение структурной связи между держателями акций, заемщиками.

- Невозможность оценки финансового актива, переходящего от одного держателя к другому.

- Разрыв связи между денежным активом и финансовым потоком.

- Возможность формирования неконтролируемого количества сделок (финансовой пирамиды).

- Неконтролируемое изменение финансовых потоков как внутри страны, так и между странами [30].

- Глобальный характер распространения ошибок.

Значение секьюритизации в условиях кризиса мирового финансового рынка

Недостаток капитала в 1930-х г. в годы Великой Депрессии и в 1970-х г. породил в США секьюритизацию.

Потенциальные проблемы секьюритизации появились в 1980-х г.

- Секьюритизация как финансовая инновация давала финансовым институтам возможность «растягивать ликвидность» в погоне за сверхприбылью в течение стабильной фазы развития экономики [31].

- Процесс секьюритизации распространился во множестве стран и к 2006 г. общие ежегодные объемы выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, составили более 1200 млрд долл.

Секьюритизация стала следствием:

- международных тенденций либерализации и интеграции экономик стран;

- изменений в механизмах спроса и предложения на международных рынках;

- изменения географии и характера национальных и международных сберегательных операций и перемещения финансовых потоков (международный долговой кризис) [33];

- повышения волатильности процентных ставок и обменных курсов валют;

- ужесточение требований к достаточности собственного капитала.

Секьюритизация открывает непосредственный доступ к мировому финансовому рынку и в то же время является серьезным импульсом для повышения эффективности банковского сектора [32].

Риски секьюритизации

Риски покрытия и риски отношений секьюритизации

Следуя классификации, предложенной Х.П. Бэрром, риски, присущие отношениям секьюритизации, делятся на две основные категории: риски покрытия и риски отношений секьюритизации [34].

Итак, риски покрытия включают в себя риски, связанные непосредственно с финансируемым пулом активов. Среди них существуют риски неисполнения, когда есть опасность, что должник по секьюритизированному требованию окажется или будет не в состоянии осуществить полный платеж или часть платежа; риск досрочного возврата или задержки платежей; риски реинвестирования и ликвидности; риски изменения процентных ставок и курсов валют [35].

Риски отношений секьюритизации – это вид рисков, возникающих по причине особой юридической сложности сделок, вовлеченности большого числа элементов и участвующих сторон. Риски отношений секьюритизации также подразделяются на две подгруппы – риски структуры и потока платежей (риск неисполнения принятых обязательств) и правовые риски (риски изменения законодательства) [36, 38].

Основным недостатком классификации Х.П. Бэра является отсутствие четко выделенных специфик, присущих для рисков, возникающих при осуществлении отношений секьюритизации. В классификации отсутствует разделение на финансовые и юридические риски. Последние имеют большое значение, так как юридические риски изменяются в зависимости от правовых особенностей той или иной страны [37].

Отечественные авторы избегают общей классификации рисков отношений секьюритизации, ограничиваясь описанием отдельных рисков, возникающих у основных участников при осуществлении отношений секьюритизации [39]. Например, Д.С. Черешкин описывает риски, которые несут инвесторы, приобретающие ипотечные ценные бумаги, и выделяет следующие их виды: риски корпоративного характера; риски, связанные с возможностью банкротства спецорлица; риски, связанные с действительностью проданных активов, служащих обеспечением; риски, связанные с возможностью «увода» активов спецорлица, предназначенных для обеспечения ценных бумаг [43].

Для отражения специфических особенностей рисков отношений секьюритизации банковских активов в наиболее общей форме выделим четыре группы рисков: по уровню возникающих рисков; по механизму возникающих при проведении отношений секьюритизации рисков; по причастности к реализации рисков; по сфере происхождения рисков.

Секьюритизация ипотечных кредитов

В нашей стране ипотечные кредиты появились не так давно, однако они стали неотъемлемой частью всей банковской системы России и даже финансовым инструментом, который понятен и востребован гражданами.

Ипотечный кредит – это один из наиболее долгосрочных видов кредитного продукта, срок возврата которого достигает иногда и тридцати лет. Естественно, риск, который возникает при данном кредите, существует как для заемщика, так и для кредитора. И если же нет никаких страховочных мер для заемщика, то кредитор начинает пользоваться такой стратегией, как секьюритизация ипотечных кредитов [5–7]. Суть данной стратегии состоит в следующем: надо продать свой кредитный портфель любой другой компании или организации, передав таким образом свой риск. Иногда кредитный портфель продается за несколько меньшую цену. В итоге тот банк, который занял деньги в другом банке, для того чтобы обеспечить свой кредитный портфель, получает живые деньги, вместо депозитных. Итак, данный процесс продажи банком долгов своих клиентов происходит способом продажи выпущенных этим банком ценных бумаг.

Суть заключается в том, что банк выпускает (держателем кредитного портфеля) пакет ценных бумаг, которые подтверждают долговые обязательства заемщиков перед ним [44]. Он выпускается несколькими частями. Каждая из этих частей называется транш.

Банк работает с различными рейтинговыми агентствами, которые определяют степень риска и ликвидности данных долговых обязательств для того, чтобы покупатели были убеждены в выгодности покупки и не слишком большом риске подобной сделки. Кредитный портфель, как сказано выше, подается несколькими траншами, а они, в свою очередь, подразделяются на «старших», – выпущенных первыми, «младших» – последние, они выпускаются без обеспечения.

ЛИТЕРАТУРА

- 1 Гражданский Кодекс РФ. М.: ИНФРА-М, 2010.
- 2 Федеральный Закон «О несостоятельности (банкротстве)». М.: ИНФРА-М, 2009.
- 3 Агапов Д.Н. Банкротство. М.: ИНФРА-М, 2010.
- 4 Никитина О.А. Банкротство предприятий // Журнал для акционеров. 2009. № 1.
- 5 Зайцев Н.Л. Экономика промышленного предприятия: учебник: 6-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2011.
- 6 Кошкин В.И., Карпов П.А. Модульная программа для менеджеров. Антикризисное управление. М.: ИНФРА. 2012.
- 7 Маслова И.А., Пчеленок Н.В. Методы диагностики вероятности банкротства // Управленческий учет. 2012. № 2.
- 8 Киселева И.А., Трамova А.М. Стратегия инновационного развития туристического рекреационного комплекса региона. М.: МЭСИ, 2011. 171 с.
- 9 Ryan S.G., Tucker J.W., Zhou Y. Securitization and insider trading // The Accounting Review. 2015. V. 91. № 2. P. 649–675.

Спрашивается, что за обеспечение? Обеспеченность этих траншей рассчитывается из материального обеспечения кредита. К примеру, ипотечный кредит выдается под залог покупаемой квартиры. Но ко времени выпуска последнего транша рыночная стоимость квартиры, скорее всего, упадет. Поэтому существуют уже предложенные обязательства, что и называется обеспечением, к ранее выпущенным траншам. Они полностью исчерпывают стоимость такой квартиры. Итог: покупатель последних траншей никаких гарантий не имеет. Как обычно, их оставляет себе банк – эмитент ценных бумаг. Но если рыночная стоимость данной квартиры возросла, значит, покупатели младшего транша оказываются в более широком выигрыше.

Итак, выпущенная банком ценная бумага – это и есть подтверждение долговых обязательств перед ним третьих лиц. Данная бумага может быть как продана, так и перезаложена. В России рынок подобных долговых обязательств велик [3, 4]. Получается, что человек, взявший ипотечный кредит в одном банке, должен нескольким кредиторам.

Заключение

Проанализировав всю информацию о таком процессе, как секьюритизация, можно сделать вывод о том, что в России рынок секьюритизации растет с высокой скоростью, а также имеет потенциал в своем существовании. Но так как юридическая система недостаточно развита в нашей стране, скорее всего, именно она является главной причиной того, что рейтинги сделок секьюритизации ограничиваются. Верхний же предел рейтинга в итоге, возможно, будет ограничен событийными рисками.

10 Экономическая теория. Концептуальные основы и практика; под общ. ред. В.Ф. Максимовой. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. 751 с.

11 Леонтьева Л.С., Кузнецов В.И. Производственный менеджмент. Учебник для бакалавров. М.: Юрайт, 2014. 305 с.

12 de Mendonça H.F., Barcelos V.I. Securitization and credit risk: Empirical evidence from an emerging economy // The North American Journal of Economics and Finance. 2015. V. 32. P. 12–28.

13 Han J.H., Park K., Pennacchi G. Corporate taxes and securitization // The Journal of Finance. 2015. V. 70. № 3. P. 1287–1321.

14 Власов А. Риск-менеджмент: система управления потенциальными потерями // Бизнес. 2013. № 5. С. 25–32.

15 Домашенко Д.В., Финогенова Ю.Ю. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности. М.: Магистр, ИНФРА-М, 2010. 238 с.

16 Симонович Н.Е., Киселева И.А. Проблемы социальной безопасности человека в современном обществе // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2013. № 44. С. 48–52.

17 Коршунова Л.Н., Проданова Н.А. Оценка и анализ рисков. Ростов н/Д: Феникс, 2014. 96 с.

18 Мамаева Л.Н. Управление рисками: учебное пособие. М.: Дашков и К, 2013. 256 с.

19 Фомичев А.Н. Риск-менеджмент: учебное пособие. Москва: Дашков и К, 2013. 291 с.

20 Черешкин Д.С. Управление рисками и безопасностью. М.: Издательская группа URSS, 2010. 200 с.

21 Антонов Г.Д., Иванова О.П., Тумин В.М. Управление рисками организации: учебное пособие. М.: ИНФРА-М, 2015. 153 с.

22 Егорихина М.С., Козлов С.Н., Шамин Е.А. Механизм программного бюджетирования, как один из государственных регуляторов сферы услуг // Вестник НГИЭИ. 2017. № 6 (73). С. 109–116.

REFERENCES

1 Grazhdanskiy Kodeks RF [Civil Code of the Russian Federation]. Moscow, INFRA-M, 2010. (in Russian).

2 Federal'nyy Zakon "O nesostoyatel'nosti (bankrotstve)" [Federal Law "On Insolvency (Bankruptcy)"]. Moscow, INFRA-M, 2009. (in Russian).

3 Agapov D.N. Bankrotstvo [Bankruptcy]. Moscow, INFRA-M, 2010. (in Russian).

4 Nikitina O.A. Bankruptcy of enterprises. Zhurnal dlya aktsionerov [Journal for shareholders]. 2009. no. 1. (in Russian).

5 Zaitsev N.L. Ekonomika promyshlennogo predpriyatiya [Economics of industrial enterprises: a textbook: 6th ed.]. Moscow, INFRA-M, 2011. (in Russian).

6 Koshkin V.I., Karpov P.A. Modul'naya programma dlya menedzherov. Antikrizisnoye upravleniye [Modular program for managers. Crisis management]. Moscow, INFRA. 2012. (in Russian).

7 Maslova I.A., Pchelenok N.V. Diagnostic methods for the probability of bankruptcy. Upravlencheskiy uchet [Management Accounting]. 2012. no. 2. (in Russian).

8 Kiseleva I.A., Tramova A.M. Strategiya innovatsionnogo razvitiya turistskogo rekreatsionnogo kompleksa regiona [The strategy of innovative development of tourist recreational complex of the region]. Moscow, MESI, 2011. 171 p. (in Russian).

9 Ryan S.G., Tucker J.W., Zhou Y. Securitization and insider trading. The Accounting Review. 2015. vol. 91. no. 2. pp. 649–675.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

Ирина А. Киселева д.э.н., профессор, кафедра математических методов в экономике, Российский экономический Университет имени Г.В. Плеханова, Стремянный пер., 36, г. Москва, Россия, kia1962@list.ru

Николай Е. Симонович д.псих.н., профессор, кафедра психологии личности Института психологии им. Л.С. Выготского, Российский Государственный Гуманитарный Университет, Миусская пл., 6, г. Москва, Россия, nsimoni@mail.ru

Олеся В. Прибыткова ст. преподаватель, кафедра иностранных языков, Воронежский Государственный Университет Инженерных Технологий, Революции пр-т, 19, г. Воронеж, Россия, lady.pribytkova@mail.ru

КРИТЕРИЙ АВТОРСТВА

Все авторы в равной степени принимали участие в написании рукописи и несут ответственность за плагиат

КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

ПОСТУПИЛА 25.12.2018

ПРИНЯТА В ПЕЧАТЬ 17.01.2019

10 Ekonomicheskaya teoriya. Kontseptual'nyye osnovy i praktika [Economic Theory. Conceptual framework and practice; under total ed. V.F. Maximova]. Moscow, YUNITI-DANA, 2012. 751 p. (in Russian).

11 Leontyeva L.S., Kuznetsov V.I. Proizvodstvennyy menedzhment. Uchebnik dlya bakalavrov [Production management. Textbook for bachelors]. Moscow, Yurayt, 2014. 305 p. (in Russian).

12 de Mendonça H.F., Barcelos V.I. Securitization and credit risk: Empirical evidence from an emerging economy. The North American Journal of Economics and Finance. 2015. vol. 32. pp. 12–28.

13 Han J.H., Park K., Pennacchi G. Corporate taxes and securitization. The Journal of Finance. 2015. vol. 70. no. 3. pp. 1287–1321.

14 Vlasov A. Risk management: a system for managing potential losses. Biznes [Business]. 2013. no. 5. pp. 25–32. (in Russian).

15 Domashchenko DV, Finogenova Yu.Yu. Risk management in terms of financial instability [Risk management in terms of financial instability]. Moscow, Magistr, INFRA-M, 2010. 238 p. (in Russian).

16 Simonovich N.E., I.A. Kiseleva Problems of human social security in modern society. Natsional'nyye interesy: priority i bezopasnost' [National interests: priorities and security]. 2013. no. 44. pp. 48–52. (in Russian).

17 Korshunova L.N., Prodanova N.A. Otsenka i analiz riskov [Risk assessment and analysis]. Rostov on Don, Feniks, 2014. 96 p. (in Russian).

18 Mamaeva L.N. Upravleniye riskami [Risk management: a training manual]. Moscow, Dashkov i K, 2013. 256 p. (in Russian).

19 Fomichev A.N. Risk-menedzhment [Risk management: a tutorial]. Moscow, Dashkov i K, 2013. 291 p. (in Russian).

20 Chereskin D.S. Upravleniye riskami i bezopasnost'yu [Risk and security management]. Moscow, URSS Publishing Group, 2010. 200 p. (in Russian).

21 Antonov G.D., Ivanova O.P., Tumin V.M. Upravleniye riskami organizatsii [Organization risk management: a training manual]. Moscow, INFRA-M, 2015. 153 p. (in Russian).

22 Yegorikhina MS, Kozlov S.N., Shamin E.A. The mechanism of program budgeting, as one of the state regulators of the service sector. Vestnik NGIEI [Herald NGIEI]. 2017. no. 6 (73). pp. 109–116. (in Russian).

INFORMATION ABOUT AUTHORS

Irina A. Kiseleva Dr. Sci. (Econ.), professor, mathematical methods in economics department, Plekhanov Russian University of economics, Stremyanny alley, 36, Moscow, Russia, kia1962@list.ru

Nikolai E. Simonovich Dr. Sci. (Psych.), professor, department of personality psychology institute named after L.S. Vygotsky, Russian State Humanitarian University, Miusskaya sq., 6, Moscow, Russia, nsimoni@mail.ru

Olesya V. Pribytkova senior lecturer, foreign languages department, Voronezh State University of Engineering Technologies, Revolution Avenue, 19, Voronezh, Russia, lady.pribytkova@mail.ru

CONTRIBUTION

All authors equally took part in writing the manuscript and are responsible for plagiarism

CONFLICT OF INTEREST

The authors declare no conflict of interest.

RECEIVED 12.25.2018

ACCEPTED 1.17.2019