



**Д.В. МАЛЫХИН,**  
дипломированный  
внутренний аудитор

## Выпуск банковских облигаций: некоторые уроки для внутреннего аудита

**Заклячая сделки на международных рынках капитала, российские банки выступают и организаторами займов для клиентов, и привлекают ресурсы от своего имени. Многие ведущие банки уже получили большой опыт в этой области. В то же время значительные изменения произошли (и происходят) в методологии управления рисками. Развиваются не только технические средства для анализа финансовых и операционных рисков, но и теоретическая база внутреннего контроля как одного из ключевых компонентов корпоративного управления рисками.**

**У**правление рисками и внутренний контроль вызывают пристальное внимание менеджеров банка как неотъемлемая часть бизнес-процессов, ведь контроль становится риск-ориентированным, встроенным в бизнес-процессы.

*Управление рисками организации* — это процесс, проводимый советом директоров, менеджерами и другими сотрудниками, который начинается при разработке стратегии и затрагивает всю деятельность организации. Он направлен на определение событий, которые могут влиять на организацию, и управление связанным с этими событиями риском, а также на контроль того, чтобы не был превышен риск-аппетит организации и предоставлялась разумная гарантия достижения целей организации.

Практика выпуска облигаций показывает, что при проведении всего комплекса мероприятий по подготовке документов для эмиссии ценных бумаг по международным стандартам система управления рисками и система внутреннего контроля (СВК) проходят серьезный тест на прочность<sup>1</sup>. Менеджерам банка, заинтересованным в построении долго-

срочных взаимоотношений с инвесторами, предоставляется возможность комплексно проанализировать направления совершенствования работы банка, наметить перспективы развития системы управления рисками и повышения эффективности внутреннего контроля.

Следовательно, не только риск-менеджерам, но и внутренним аудиторам необходимо включить в свой «фронт работ» вопросы участия банков на рынках капитала. Приведем краткий обзор основных этапов процесса выпуска долговых бумаг, обращая внимание на те аспекты, которые будут важны для внутренних аудиторов.

### Объекты аудиторского внимания

Для конкретизации задач внутреннего аудитора в отношении процесса выпуска облигаций уместно использовать определение процесса управления рисками и классификацию категорий целей организации по модели *COSO ERM*<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Данная статья основана на опыте выпуска облигаций в России и еврооблигаций. Не анализируются вопросы применения законодательства о выпуске ценных бумаг в США и выпуска акций.

<sup>2</sup> Управление рисками организаций: интегрированная модель. Концептуальные основы — Enterprise Risk Management — Integrated Framework (COSO ERM). The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, сентябрь 2004 г.

### Цели управления рисками и СВК:

- стратегические — цели высокого уровня, соотносящиеся с миссией/видением организации;
- операционные — эффективное и результативное использование ресурсов;
- в области подготовки отчетности — достоверность отчетности;
- области соблюдения законодательства — соблюдение применимых законодательных и нормативных актов.

Эти разные, но взаимно пересекающиеся категории (отдельно стоящая цель может попасть более чем в одну категорию) соответствуют различным задачам организации и могут входить в сферу прямых обязанностей различных руководителей.

Цели внутреннего аудита состоят в том, чтобы оценить готовность системы управления рисками и СВК содействовать достижению организацией стратегических целей, предоставляя заинтересованным пользователям достоверную и полную информацию, соблюдая законодательство (комплаенс-цель), эффективно и результативно используя имеющиеся ресурсы<sup>1</sup>. Таким образом, внутреннему аудиту, планирующему проверки и другие процедуры в банке-эмитенте, необходимо:

- детально разбираться в процедурах выпуска ценных бумаг и подготовки соответствующей документации;
- анализировать информацию о стратегии и развитии банка, включаемую в проспект эмиссии облигаций и предоставляемую юристам, сопровождающим сделку;
- использовать рекомендации, данные банку рейтинговыми агентствами, описание факторов риска (им, как правило, посвящен отдельный раздел в проспектах эмиссии) для составления перспективного плана работы внутреннего аудита;

<sup>1</sup> Подробнее см. рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору (БКБН) «Система внутреннего контроля в банках: основы организации» (сентябрь 1998 г.) и «Внутренний аудит в банках и взаимоотношения надзорных органов и аудиторов» (август 2001 г.), рабочий перевод которых приведен в письмах Банка России от 10 июля 2001 г. № 87-Г и от 13 мая 2002 г. № 59-Г «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору».

■ анализировать обоснованность расходов, возникающих при проведении комплекса работ по выпуску облигаций с привлечением большого количества внешних поставщиков услуг;

■ анализировать потребности банка в ресурсах, привлекаемых на рынках капитала, с учетом соотношения цены, сроков и валюты привлекаемых ресурсов, а также накладных расходов.

Но прежде всего следует обратить внимание на один из важнейших вопросов, возникающих при подготовке документации, а именно на высокие требования к достоверности информации, основанной на управленческой отчетности и отчетности по МСФО (нюансы составления которой известны далеко не каждому инвестору), при сжатых сроках составления этой отчетности. Поэтому процесс подготовки сложной дополнительной, не проходящей тестирование в Банке России отчетности нуждается в дополнительном контроле как со стороны внешних аудиторов, так и внутри банка.

Можно обнаружить, что некоторые «начинающие» заемщики на рынках капитала нередко не желают раскрывать детальную информацию о характере операций, подробно описывать стратегию и факторы риска своей деятельности. Это понятно: меньше информации о свершившихся операциях — меньше неудобных вопросов со стороны инвесторов. И, как часто бывает, чем весомее роль заемщика на национальном рынке, тем сильнее нежелание раскрывать детали операций, что не способствует повышению инвестиционной привлекательности. Но тем больше и ответственность менеджеров, предоставляющих неполные или неточные данные, а также аудиторов, дающих гарантии пользователям отчетности. Стоит напомнить, что существенную роль в известных историях с раскрытием недостоверной информации рядом западных компаний сыграли внутренние аудиторы, и как ни удивительно, но для некоторых участие в раскрытии помогло в карьерном росте. Если же у аудитора нет желания добиваться общественного признания столь необычным образом — иницируя предъявление санкций за введение инвесторов в заблуждение и банкротство в последующем, целесообразно заблаговременно

включить в программы проверок детальное тестирование процедур подготовки управленческой отчетности, всех разнообразных ее форм, включая отчетность для проспектов эмиссии ценных бумаг по международным стандартам.

## Рейтинги: источник информации и влияние на цену

Путь к рынкам капитала в большинстве случаев начинается с получения эмитентом рейтингов у специализированных агентств. Рейтинговые оценки нужны прежде всего эмитенту, чтобы облегчить доступ к инвесторам, которые принимают решения о покупке облигаций без детального анализа рисков по эмитенту, полагаясь на профессиональное суждение аналитиков.

Инвесторы используют информацию из рейтинговых отчетов как для составления прогноза доходности операций с долговыми обязательствами эмитента, так и для своих внутренних целей. А прежде всего — для расчета показателя достаточности капитала к активам с учетом взвешивания по уровню риска, а также для определения размера резерва на возможные потери. Модель расчета показателя достаточности капитала в зависимости от рейтинговых оценок вложений детально описана в стандарте «Базель 2» и в ближайшие годы будет являться для инвесторов во всем мире не только теоретической игрушкой, но и реально действующим инструментом измерения объема принятых рисков. Коэффициенты риска в зависимости от рейтинга вложений по одному из подходов, описанных в «Базель 2», приведены в табл. 1.

Таблица 1. КОЭФФИЦИЕНТЫ РИСКА ПРИ СТАНДАРТИЗОВАННОМ ПОДХОДЕ (%)

ВИДЫ ДОЛГОВЫХ ТРЕБОВАНИЙ РЕЙТИНГИ ПО ШКАЛЕ STANDARD&POOR'S*	ОТ ААА ДО АА-	ОТ А+ ДО А-	ОТ ВВВ+ ДО ВВВ-	ОТ ВВ+ ДО В-	НИЖЕ В-	БЕЗ РЕЙТИНГА
Государства и центральные банки	0	20	50	100	150	100
Банки. Вариант 1 (основан на приравнивании к ссудам государственным учреждениям по оценке надзорного органа)	20	50	100	100	150	100
Банки. Вариант 2 по долгосрочным требованиям (основан на рейтингах)	20	50	50	100	150	50
Банки. Вариант 2 по краткосрочным требованиям (основан на рейтингах)	20	20	20	50	150	20
Корпорации (включая страховые компании)	20	50	100 (от ВВВ+ до ВВ-)	150 (ниже ВВ-)		100
Портфели розничных кредитов	75					
Ипотека жилья	35					
Ипотека коммерческой недвижимости	100% (меньший коэффициент возможен при строгих условиях)					
Просроченные кредиты (необеспеченные части за вычетом резервов на возможные потери)	от 100 до 150 (в зависимости от уровня резерва на возможные потери)					
Все прочие активы	Не менее 100					

\* При составлении таблицы использовано описание стандартизованного подхода к оценке кредитного риска по отдельным видам рискованных активов в соответствии с «Базель 2» (гл. 2). Расчеты следуют методологии одного агентства — *Standard&Poor's*. Кредитные рейтинги агентства используются только для примера — с тем же успехом могли бы применяться рейтинги других рейтинговых организаций. Таким образом, рейтинги, используемые в данном документе, не являются выражением предпочтения или оценки состоятельности рейтинговых организаций со стороны БКБН.

Наиболее известны три международных рейтинговых агентства: *Fitch*, *Moody's*, *Standard&Poor's*, оценки которых принимает даже консервативный Банк России (см., например, письмо от 29 августа 2005 г. № 117-Т, в котором Банк России рекомендует указанные агентства как источник информации для оценки рисков). В международной практике используется более широкий перечень организаций, выполняющих аналогичные функции по оценке кредитного риска. В ряде документов БКБН приведены весьма интересные обзоры деятельности рейтинговых и других агентств по оценке кредитных рисков (*external credit assessment institution*, *ECAI*, по терминологии, применяемой в «Базель-2»). Согласно одному из обзоров (июнь 2006 г.), проведенных за период 2001—2005 гг. по 800 эмитентам, получение рейтинговых оценок и публикация других «рейтинговых сообщений» (*rating announcements*) оказывают прямое влияние на рыночную цену долга (анализ проводился по трем ведущим агентствам и рынку кредитных деривативов — *credit default swaps*, *CDS*), что подчеркивает все большее распространение подхода *RAROC* (*risk adjusted return on capital* — оценка доходности капитала с учетом риска) при подготовке инвестиционных решений<sup>1</sup>.

На практике встречаются и отказы эмитента от систематического получения рейтингов. Эти случаи единичны и возможны, когда у эмитента уже есть длительная кредитная история, круг контрагентов-кредиторов ограничен и они имеют достаточные возможности для самостоятельного глубокого анализа рисков заемщика, не прибегая к помощи рейтинговых посредников (примерно так же, как это делают банки по отношению к обычным заемщикам).

На результаты оценок может оказывать влияние и сам эмитент, поскольку в любом случае внешний анализ рисков, присущих эмитенту, проводится по схожим методикам, и, следовательно, результаты

оценок могут быть улучшены. Краткий перечень ключевых параметров для оценки рисков, приведенный в табл. 2, легко может быть использован и для проведения внутренних оценок, планирования мер по повышению эффективности работы банка, особенно в сочетании с рекомендациями, которые дает внешний аудитор. Результативность этих мероприятий во многом зависит и от активности внутреннего аудитора, целью деятельности которого является предоставление оценок эффективности системы управления на основе систематизированного и объективного подхода. В этом смысле подходы внутреннего аудитора и внешних аналитиков весьма похожи, и *оценка результатов работы внутреннего аудита косвенно может быть привязана к прибыли, зависящей от уровня рейтинга*.

### Выбор структуры сделки

На этапе выбора структуры сделки, включая конкретный вид долговых бумаг, биржу, на которой регистрируется выпуск, конкретные инвестиционные банки — организаторов сделки (лид-менеджеров) и другие параметры, роль внутреннего аудитора не столь заметна, как на предыдущем этапе.

По ряду причин для начинающего российского фондового рынка различия структур выпуска во многих аспектах еще не столь важны, как для тех коллег, которые функционируют в юрисдикциях с более развитым гражданским законодательством и фондовыми рынками. На данном этапе мы только набираем опыт, и значительные усилия затрачиваются прежде всего на перевод российской отчетности в отчетность по МСФО с учетом дополнительных требований по раскрытию информации (например, европейские «Reg. S» и американские «правила 144а»), влияющей на оценку финансового положения эмитента. Кроме того, объемы выпусков облигаций российских эмитентов пока еще не столь велики, чтобы при подготовке сделки разрабатывались схемы, отличные от наиболее распространенных стандартных рыночных вариантов.

Тем не менее с каждым годом объемы сделок по выпуску бумаг российскими эмитентами увеличиваются, а структура сделок усложняется. Но для боль-

<sup>1</sup> Scott D. Aguais, Lawrence R. Forest Jr. «The Future of Risk-Adjusted Credit Pricing in Financial Institutions» // The RMA Journal. Ноябрь 2000 г.

Таблица 2. ФИНАНСОВЫЕ ПАРАМЕТРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ОЦЕНКУ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

ПАРАМЕТР	ИЗМЕРИТЕЛИ	КОММЕНТАРИИ
Размер	Всего активов; объем продаж. Либо показатели прибыли, например доход до вычета процентов, налогов и амортизации ( <i>EBITDA</i> ) или чистый доход	—
Операционная прибыльность	Операционная прибыль в расчете на активы	Операционная прибыльность до вычета процентов, амортизации и налогов
	Операционная маржа или операционная прибыль (продажи)	
Финансовая прибыльность	Прибыль на капитал или чистый доход на капитал	Зависит одновременно от прибыльности и от отношения привлеченных средств к капиталу (леверидж)
Финансовая структура	Структура пассивов, соотношение займы/капитал	Обычно показатель учитывает только финансовые займы, операционная (кредиторская) задолженность не учитывается
	Структура займов, соотношение «старших» займов и субординированных	Доля «старших» займов в общем объеме заимствований
	Коэффициент финансового покрытия, например <i>EBITDA</i> (проценты)	Измеряет способность выплаты долговых обязательств из операционных потоков наличности
Поток наличности	Операционный поток наличности или свободный поток наличности	Операционный поток наличности — <i>EBITDA</i> минус наличные деньги, забронированные в текущих операциях (материальные запасы, дебиторская задолженность за вычетом кредиторской). Свободный поток наличности — поток, образующийся от операций, предусмотренных для выплаты долгов
Операционная эффективность	Товарооборот материальных запасов	Полная эффективность текущих операций
	Дебиторская задолженность в днях продаж	
	Кредиторская задолженность в днях закупок	
	Цикл чистого оборота наличности	
Операционный рычаг	Отношение прямых и переменных затрат к фиксированным расходам	Измеряется гибкость при неблагоприятных условиях
Ликвидность	Наличные деньги и краткосрочные инвестиции по отношению к полным активам	—
	Текущие коэффициенты и другие переменные	Отношения ликвидных активов к краткосрочным займам
Рыночная стоимость	Капитал в сравнении с данными учета	Измеряется рыночная оценка текущей и будущей прибыльности
	Цена в сравнении с данными учета	
Изменчивость доходов и продаж	Динамика продаж и прибыли во времени	Измеряются деловой риск и его влияние на доходность

шинства эмитентов задачи внутреннего аудитора в отношении контроля за выбором структуры сделки ограничиваются:

- анализом обоснованности расчета размеров займов с учетом прогноза привлечения и использования ресурсов и прогноза выполнения требования достаточности капитала;

- проверкой соответствия условий сделки (предоставление обеспечения (секьюритизация активов), ставка привлечения, размер комиссионных лид-менеджеров, расходы на юридическое сопровождение, сроки и расходы на проведение «road-шоу» и другие параметры) положениям ресурсной политики банка;

- проверкой соблюдения всех необходимых внутренних процедур согласования и подписания договорной документации.

### Подготовка и интерпретация документов

Подготовка сделки начинается во многих случаях за несколько месяцев до реального времени размещения займа. Конкретные сроки и формат подготавливаемой документации зависят от различных факторов, но в любом случае для проверки достоверности и полноты раскрытия информации в предварительном проспекте эмиссии и рекламном докладе-презентации внутреннему аудитору рекомендуется изучить ряд основополагающих нормативных документов. Это прежде всего зарубежные регуляторы:

- Постановление Европейской Комиссии от 29 апреля 2004 г. (*Commission Regulation (EC) № 809/2004*) по вопросу применения Европейской Директивы от 4 ноября 2003 г. (*Directive 2003/71/EC of the European Parliament*);

- Рекомендации БКБН «*Customer due diligence for banks*» октябрь 2001 г.;

- Стандарт Международной ассоциации производных инструментов (*ISDA*), применяемый для некоторых разновидностей структур выпуска еврооблигаций.

Также в этот список следует добавить некоторые российские документы, например:

- Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг (приказ ФСФР России от 16 марта 2005 г. № 05-5/пз-н);

- Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг (приказ ФСФР России от 15 декабря 2004 г. № 04-1245/пз-н).

Информацию, содержащуюся в проспекте, можно условно разделить на несколько частей, из которых наиболее важными при принятии инвесторами решения о сделке, как нам представляется, являются части, описывающие структуру бизнеса банка и результаты финансовой деятельности эмитента. Основу проспекта составляют проаудированные отчеты о финансовых результатах деятельности по МСФО за последние три года. Пояснения изменений показателей деятельности банка-эмитента содержатся в разделе *MD&A* (см. пример 1), являющемся основой для доклада-презентации перед инвесторами. Для подготовки к ответам на возникающие у инвесторов вопросы о подробностях ведения бизнеса банка, изменениях его финансовых показателей в течение последних трех лет можно также воспользоваться программой подготовки аналитиков *CFA*, стандарты<sup>1</sup> которой предусматривают более широкий перечень вопросов, анализируемых при оценке финансовой состоятельности эмитентов. От того, насколько представленная информация благоприятна для инвесторов, в частности, зависит включение в договор займа дополнительных условий, ограничивающих возможности самостоятельного развития банка. Это так называемые ковенанты, контроль за соблюдением которых требует от банка-эмитента дополнительных затрат — прежде всего на организацию работы служб комплаенс-контроля и внутреннего аудита (см. пример 2).

По мере подготовки проспекта эмиссии и на завершающем этапе сделки инвестиционные банки и юристы, сопровождающие сделку, проводят серию интервью с менеджментом банка-эмитента. Целью интервью — «дью дилидженс, ДД» — является подтверждение информации, представленной в проспекте эмиссии, и получение разумной уверенности в том, что планируемая сделка основана на благоразумном отношении эмитента к инвесторам. Серия

<sup>1</sup> CFA® Candidate Body of Knowledge (СВОК™). Версия 2001 г. CFA Institute.

## Пример 1. Типовые подходы для раскрытия информации в разделе MD&A

### Анализ результатов деятельности и обсуждение с руководством (*Management's discussion and analysis of financial condition and results of operations*)

#### Основа:

- данные о динамике финансовых показателей за три последних года по российским стандартам бухгалтерского учета и Международным стандартам финансовой отчетности;
- показатели оценки финансового состояния по методикам Банка России, включая требования к участникам системы страхования вкладов;
- отдельные качественные характеристики и финансовые показатели, оцененные по рекомендациям Базельского комитета по банковскому надзору, профессиональных ассоциаций.

#### Типовое содержание:

1. Общая характеристика рыночных условий совершения операций.
2. Существенные факторы, влияющие на результаты операций: процентные ставки по кредитам и источникам ресурсов; кредитная политика и основные клиенты; кредитные взаимоотношения с органами власти.
3. Принципы подготовки финансовой отчетности.
  - 3.1. Учетная политика: резервы на возможные потери; отложенные налоги; операции со связанными сторонами; учет доходов и расходов.

3.2. Основные показатели: усредненный баланс; процентные доходы (расходы) и изменения в них.

#### 4. Финансовые результаты операций.

4.1. Результат операций за последние три года: процентные доходы (расходы); чистый процентный доход и резервы на возможные потери; чистая процентная маржа; непроцентный доход; административные и прочие операционные расходы; расходы (восстановление расходов) по налогам.

4.2. Ликвидность и источники капитала: ликвидность; поток денежной наличности; капитальные затраты; фондирование.

4.3. Общая характеристика операций и крупнейшие сделки в последний год: взносы в уставный капитал; выпуск векселей и облигаций; клиентские расчетные счета; депозиты; межбанковские займы.

4.4. Кредитный портфель и портфель ценных бумаг: резерв на возможные потери; основные сегменты; концентрация по крупнейшим заемщикам; отраслевая диверсификация.

4.5. Достаточность капитала.

4.6. Внебалансовые статьи и деривативы: условные обязательства и другие операции; основные характеристики операций.

## Пример 2. Типовые ковенанты<sup>1</sup>

#### Финансовые (численные):

- смена контроля (доля мажоритарного акционера в капитале не менее X%);
- достаточность капитала (по методике БКБН) не ниже 8%;
- достаточность капитала (Н1 по данным Банка России) не ниже 10%;
- рейтинг *Moody's* не ниже XXX, *Fitch* не ниже XXX;
- минимальный размер капитала (по российским стандартам бухгалтерского учета) не ниже X руб.;

#### ■ соблюдение коэффициентов:

— обязательные нормативы по Инструкции Центрального банка Российской Федерации от 16 января 2004 г. № 110-И,

— показатели по Указаниям Центрального банка Российской Федерации от 16 января 2004 г. № 1379-У и от 13 марта 2000 г. № 766-У.

#### Запретительные:

- запрет уступки прав по кредитам;
- запрет взаимозачетов;

<sup>1</sup> Составлено на основе классификации, приведенной в Joel Bessis «Risk Management in Banking», 2002 г., гл. 40.

- отсутствие пеней и санкций Банка России;
- «отрицательный залог» (запрет на залог активов, кроме равноценного обмена);
- неучастие в слияниях, любых реорганизациях, которые могут иметь существенные последствия;
- отсутствие ограничений дочерним компаниям по выплате дивидендов.

**Ограничительные:**

- неотчуждение активов в сумме свыше X руб.;
- требуется предварительное согласие кредитора:
  - на перемену в контроле (передачу доли),
  - передачу в качестве обеспечения имущества на сумму свыше X руб.,
  - уступку (залог) прав требования по кредитным договорам на сумму свыше X руб.

**Информационные:**

- предоставление достоверных и точных данных о финансовом положении и развитии;
- предоставление аудированной МСФО-отчетности после окончания года в течение X мес.;
- информирование:
  - о любом случае неисполнения обязательств,
  - просроченной дебиторской и (или) кредиторской задолженности свыше X руб.,
  - об уступке (залоге) прав требования по кредитным договорам на сумму свыше X руб.,
  - о передаче в качестве обеспечения имущества на совокупную сумму свыше X руб.,
  - продаже, сдаче в аренду, передаче имущества на сумму свыше X руб.;
- официальное подтверждение отсутствия события дефолта или его наступления.

**События дефолта (случаи нарушения обязательств):**

- просрочка уплаты любой суммы по договору или другим договорам (дефолтное требование);
- непогашение просроченной задолженности в течение установленного срока;
- возникновение права требования других кредиторов о досрочном погашении задолженности;
- начало процедуры добровольного банкротства, ликвидации, реорганизации и т.д.;
- инициация процедуры банкротства, реорганизации и т.п. надзорным органом или органом государственной власти;
- признание банкротом или неплатежеспособным согласно закону;
- неустранение нарушения любых обязательств по договору в течение указанного срока;
- мораторий, перенос сроков или изменение условий исполнения обязательств на сумму свыше X руб.;
- арест активов и доходов на сумму свыше X руб.;
- конфискация, принудительное приобретение, национализация активов на сумму свыше X руб.;
- наличие неисполненных решений судов и других уполномоченных органов;
- слияние без принятия другим лицом обязательств по облигациям;
- снижение кредитоспособности (понижение рейтинга) в результате слияния;
- прекращение использования заемщиком рейтингов *Moody's* или *Fitch*;
- смена вида деятельности заемщиком или его дочерними организациями;
- оценка кредитором любых событий как способных иметь существенные последствия.

интервью проводится по специальным вопросам (см. пример 3). Вопросы разбиваются на два условных блока: характеристики финансовых результатов бизнеса банка-эмитента и организация корпоративного управления. Это делается с целью не только получить информацию о финансовой состоятельности эмитента, но и убедиться в существовании надежной системы внутреннего контроля. Очевидно, что при подготовке ответов на вторую часть опросного листа должны принимать участие внутренние аудиторы. Ведь эффективный внутренний аудит,

имеющий комплексное представление об организации ключевых процессов в банке-эмитенте, может оказать существенное подспорье при подготовке к интервью.

Несомненно также, что в связи с привлечением к работе по подготовке проспекта эмиссии облигаций внешних аудиторов следует обратить внимание на специальный стандарт, регулирующий их деятельность в данном случае. Правительство РФ недавно выпустило аналог такого международного стандарта для применения в российской юрисдикции. Это —

### Пример 3. Юридическая и финансово-экономическая экспертиза сделки

#### Дью Дилидженс, ДД (*Due Diligence*)

Процесс ДД (серия углубленных интервью и презентаций с привлечением аудиторов, оценщиков) представляет собой независимую экспертизу функционирования предприятия заемщика, проверку исходных материалов, событий, фактов и характера операций на предмет подтверждения их достоверности и соответствия законодательным требованиям. При финансировании проекта процесс ДД является основополагающим в принятии решения о предоставлении кредита (инвестиций). Качественно проведенный ДД позволяет кредитору (инвестору) провести анализ вовлеченных рисков, связанных с возможностью невозврата кредита (инвестиционных) вложений; оценку текущего уровня деятельности заемщика и анализ его способности выполнить свои обязательства, а также убедиться в наличии необходимой финансовой отчетности и ее анализ; оценить реальность внедрения проекта и его эффективность.

ДД необходимо проводить кредиторам, инвесторам, посредникам инвестиционных банков, а также при проектном финансировании.

#### Блоки вопросов для интервью:

- общий обзор;
- требования регулятора, достаточность капитала;
- организация процесса кредитования;
- казначейство, ликвидность и фондирование;
- описание услуг, предоставляемых банком;
- система управления рисками и СВК;
- внутренний аудит;
- финансовые отчеты и бюджет;
- информационные технологии;
- интеллектуальная собственность;
- личный состав руководящих органов;
- отношения с сотрудниками;
- налогообложение, судебные споры;
- операции со связанными сторонами;
- отношения с внешними аудиторами.

федеральное правило (стандарт) аудиторской деятельности № 30 «Выполнение согласованных процедур в отношении финансовой информации»<sup>1</sup>, которое в основном повторяет положения МСА № 920 «Задания по выполнению согласованных процедур в отношении финансовой информации».

Для выполнения аудитором работы по подтверждению информации, содержащейся в проспекте эмиссии, требуется заключение отдельного договора и в случае выпуска облигаций на международных рынках, разумеется, проведение аудита промежуточной отчетности (обычно для еврооблигаций — за полугодие, а в случае размещения займа на американском рынке — за квартал, завершившийся не

ранее чем за 135 дней до даты публикации проспекта). Сроки проведения этой работы, как правило, сжатые, и внутреннему аудитору необходимо обратить особое внимание на соблюдение всех соответствующих требований по обеспечению достоверности отчетности.

Практически подготовка проспекта, проведение интервью и последующее представление информации о банке на выездных презентациях эмитента, на встречах с инвесторами или на мини-конференциях чем-то похожи на ситуацию согласования акта проверки. Поэтому внутренний аудит может выполнять роль «тренера» для команды, подготавливающей заем, а значит, помочь в повышении инвестиционной привлекательности эмитента дополнительно к традиционным инструментам в этой области. **ФБК**

<sup>1</sup> Утверждено Постановлением Правительства РФ от 25 августа 2006 г. № 523.