Красинский Владислав Вячеславович,

доктор юридических наук, доцент

**Российские и международные методики оценки финансовой устойчивости системообразующих организаций и стратегических обществ**

**Russian and international methods for assessing the financial sustainability of systemically important organizations and strategic societies**

Источник опубликования: *Красинский В.В.* Российские и международные методики оценки финансовой устойчивости системообразующих организаций и стратегических обществ // Современное право. 2021. № 11. С. 50-61. **DOI 10.25799/NI.2021.90.92.010**

Беспрецедентное санкционное давление на отрасли российской экономики, ухудшение инвестиционного и делового климата, негативное влияние последствий пандемии коронавируса ведут к росту долговой нагрузки и формированию реальных рисков банкротства не только субъектов малого и среднего бизнеса, но и флагманов российской экономики.

Общее снижение макроэкономических показателей непосредственно затронуло и крупные предприятия, среди которых системообразующие организации и стратегические общества. На фоне падения объемов производства, сокращения собственных оборотных средств, ограниченного доступа к займам, снижения чистых активов у значительного числа хозяйствующих субъектов возникли финансовые трудности. Представители криминалитета и коррумпированные должностные лица в ряде регионов использовали программы господдержки для транзитных операций, вывода капитала за рубеж, нецелевого использования и хищения полученных средств, что привело к снижению резервов и ухудшению финансово-экономического состояния аффилированных с ними организаций. Отмечались утечки активов в связи с обслуживанием системообразующих организаций и стратегических обществ в высокорисковых банках.

Данные обстоятельства актуализируют проблему оценки финансовой устойчивости российских компаний, от которых зависит «состояние здоровья» целых отраслей и национальной экономики.

По ряду причин финансовая устойчивость имеет ключевое значение для всех участников финансово-экономической деятельности.

В зарубежной литературе вопросы обеспечения финансовой устойчивости рассматривались применительно к финансовым институтам, страховым организациям, кооперативам, провайдерам финансовых услуг, региональным и муниципальным органам власти[[1]](#footnote-1). Международными рейтинговыми агентствами разработаны методологии и критерии оценки финансовой устойчивости и кредитоспособности организаций большинства отраслей и секторов экономики[[2]](#footnote-2).

Российские исследователи изучали, главным образом, вопросы финансового анализа, оценки показателей бухгалтерской и статистической отчетности коммерческих и бюджетных организаций[[3]](#footnote-3). Национальными рейтинговыми агентствами также проведена оценка кредитоспособности и финансовой устойчивости многих финансовых и нефинансовых институтов[[4]](#footnote-4).

В то же время на системной основе научно-методическая и правовая оценка финансовой устойчивости системообразующих организаций и стратегических обществ не проводилась.

Для собственников организаций финансовая устойчивость является показателем рентабельности, стабильности, деловой репутации и перспектив развития. Финансовая устойчивость показывает, насколько организация (предприятие) способно отвечать по долговым обязательствам и наращивать свой экономический потенциал[[5]](#footnote-5).

Для инвесторов степень финансовой устойчивости служит индикатором инвестиционной привлекательности (рискованности вложений).

Для кредитных организаций и контрагентов финансовая устойчивость организации связана со своевременным и полным выполнением ей договорных обязательств.

Для работников организаций финансовая устойчивость означает своевременную выплату заработной платы и сохранение рабочих мест.

Для государства финансовая устойчивость предполагает своевременный и в полном объеме сбор налогов и других обязательных платежей, гарантии выполнения социальных обязательств.

Анализ финансовой устойчивости традиционно осуществляется на основе оценки абсолютных и относительных показателей бухгалтерской и статистической отчетности[[6]](#footnote-6). Для подтверждения достоверности бухгалтерской отчетности проводятся аудиторские проверки.

На основе данных итогового анализа финансово-экономического состояния осуществляется выработка почти всех направлений финансовой политики предприятия, и от того, насколько качественно он проведен, зависит эффективность принимаемых управленческих решений[[7]](#footnote-7).

Системный мониторинг показателей финансовой устойчивости позволяет собственникам, акционерам, руководителям организаций принимать упреждающие меры по поддержанию достаточного размера собственного капитала, высокого качества активов, обеспечению стабильного дохода, ликвидности и рентабельности.

На основании приказа Министерства экономического развития Российской Федерации от 7 апреля 2020 г. № 207 «Об утверждении порядка проведения мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций российской экономики» для своевременного выявления негативных факторов (рисков), влияющих на устойчивую работу системообразующих организаций, Министерством экономического развития совместно с Министерством промышленности и торговли и Министерством энергетики ведется мониторинг финансовой устойчивости системообразующих организаций[[8]](#footnote-8). В соответствии с п.11 Порядка проведения мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций российской экономики Минэнерго и Минпромторг России формируют отчеты по мониторингу соответствующих системообразующих организаций, а Минэкономразвития формирует сводный отчет о финансово-экономическом состоянии системообразующих организаций по отраслям экономики[[9]](#footnote-9).

Перечень показателей мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций утвержден приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 7 апреля 2020 г. № 207. Группа показателей включает 7 текущих и 2 прогнозных показателя.

Текущие показатели (операционный денежный поток[[10]](#footnote-10), изменение остатка денежных средств; отношение полной численности работников к полной численности на 4 мая 2020 г. или отношение численности работников в неоплачиваемом отпуске к полной численности сотрудников; изменение выручки и EBIT[[11]](#footnote-11); изменение дебиторской задолженности и отношение просроченной дебиторской задолженности к дебиторской задолженности; отношение суммы краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов к ожидаемой EBITDA в текущем году[[12]](#footnote-12); просроченная задолженность по Фонду оплаты труда; чистый оборотный капитал) позволяют оценивать обороты выбытия работников, задолженность по оплате труда, ликвидность, долговую нагрузку, рентабельность организации.

Прогнозные показатели (отношение ожидаемой полной численности сотрудников к полной численности на 4 мая 2020 г. или отношение суммы остатка денежных средств и ожидаемого операционного денежного потока к выплате процентов по долгу в следующем отчетном периоде) характеризуют движение рабочей силы и кредитоспособность организации.

Установленные абсолютные и относительные показатели позволяют оценивать ключевые параметры финансово-экономической деятельности системообразующих организаций и их динамику.

В связи с распространением новой коронавирусной инфекции Правительством Российской Федерации были приняты программы государственной поддержки отраслей экономики и населения, в рамках которых системообразующие организации, в том числе не относящиеся к наиболее пострадавшим сферам деятельности, получили право получения мер государственной поддержки[[13]](#footnote-13).

Для получения государственной поддержки системообразующая организация должна пройти оценку финансовой устойчивости (стресс-тест) на предмет нахождения в зоне риска[[14]](#footnote-14).

Показатели стресс-теста системообразующих организаций структурированы в виде текущих и перспективных финансово-экономических показателей.

Текущие значения показателей определяются в отношении: среднесписочной численности работников; общего объема доходов; объемов прибыли после налогообложения; объемов ликвидных активов.

Прогнозирование изменений проводится в отношении следующих показателей:

общий прогнозируемый объем доходов;

объемы расходов на оплату труда и перечисление обязательных платежей в государственные внебюджетные фонды;

совокупные объемы выплат займодавцам, кредиторам, лизингодателям;

объемы оплаты энергетических ресурсов и коммунальных услуг;

объемы расходов на обслуживание основных средств;

прочие платежи для обеспечения функционирования организации;

объемы налоговых и иных обязательных платежей;

совокупные объемы выплат для возврата сумм займа по договорам займа, возврата предоставленных кредитов;

объемы выплат по договорам аренды и финансовой аренды (лизинга).

Сравнительный анализ показателей мониторинга финансово-экономического состояния и показателей стресс-теста на предмет нахождения системообразующей организации в зоне риска свидетельствует о следующем:

обе группы показателей позволяют оценивать ликвидность, уровень долговой нагрузки, рентабельность и движение рабочей силы в системообразующих организациях;

в показателях стресс-теста детализируется структура расходов и чистого оборотного капитала;

в структуре показателей преобладают количественные критерии[[15]](#footnote-15);

не оцениваются подверженность рискам концентрации бизнеса, корпоративным рискам, внутренним и внешним стресс-факторам, факторам поддержки[[16]](#footnote-16).

Для определения объема и сроков предоставления господдержки в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 10 мая 2020 г. № 651 «О мерах поддержки системообразующих организаций» системообразующие организации, отнесенные по результатам стресс-теста к самой высокой или к высокой категории риска, проводят анализ финансово-хозяйственной деятельности.

В приказе Министерства экономического развития Российской Федерации от 13 мая 2020 г. № 278 «Об утверждении Порядка проведения анализа финансово-хозяйственной деятельности системообразующей организации российской экономики, претендующей на предоставление в 2020 г. мер государственной поддержки..» указаны прогнозные показатели анализа финансово-хозяйственной деятельности системообразующих организаций.

Половина (6 из 12) показателей анализа финансово-хозяйственной деятельности совпадает с показателями стресс-теста.

В отличие от показателей стресс-теста детализируются не только расходы, но и доходы организации, а также изменения показателей оборотных активов.

Введены новые показатели «Оценка воздействия на объемы доходов и расходов системообразующей организации мер государственного регулирования» и «Объемы выплат акционерам и иным участникам организации».

Вместе с тем в методических документах международных (Standard &Poors, Moodys Investors Service, Fitch Ratings) и национальных рейтинговых агентств, аккредитованных Банком России («Эксперт РА», Аналитическое кредитное рейтинговое агентство «АКРА») в качестве обязательных показателей оценки финансовой устойчивости и кредитоспособности организаций дополнительно выделяются:

сложность и прозрачность (транспарентность) структуры собственности организации, защищенность активов[[17]](#footnote-17);

качество управления и риск-менеджмента[[18]](#footnote-18);

внутренние и внешние стресс факторы;

внутренние и внешние факторы поддержки[[19]](#footnote-19).

По данным Национальной оценки рисков легализации (отмывания) преступных доходов, а также экспертным оценкам российских национальных рейтинговых агентств, запутанная и непрозрачная структура собственности, сложные корпоративные цепочки взаимосвязанных юридических лиц и структур разделения владения и контроля (трасты, штихтинги, анштальты, партнерства), зарегистрированных в офшорных и транзитных низконалоговых юрисдикциях, используются для сокрытия конечных бенефициаров и финансовых активов[[20]](#footnote-20).

Прозрачная и простая структура собственности организации, напротив, повышает доверие кредиторов и инвесторов.

Информационная закрытость, несвоевременность раскрытия финансовой и нефинансовой информации, отсутствие аудированной отчетности, отказ аудитора от выражения мнения, значимые оговорки, невысокий уровень деловой репутации аудитора отчетности, по мнению экспертов международных рейтинговых агентств, свидетельствуют о недостатках корпоративного управления и возможных рисках[[21]](#footnote-21).

Анализ качества управления и риск-менеджмента позволяет определить корпоративные риски, связанные с деятельностью совета директоров и исполнительных органов (стабильность, компетентность, наличие профессионального опыта работы в отрасли). Оценивается стратегическое планирование развития организации. В рамках оценки качества риск-менеджмента анализируется деятельность подразделения управления рисками, карты рисков, отчеты по риск-менеджменту.

К внутренним стресс-факторам относятся: концентрация или диверсификация бизнеса; долговая нагрузка; уголовное преследование собственников и (или) топ-менеджеров; исполнительные производства о наложении ареста на имущество организации или ее собственников; корпоративные конфликты между собственниками, в том числе риски смены контролирующего акционера (участника)[[22]](#footnote-22); негативная деловая репутация собственников и (или) менеджмента; негативная кредитная история (неисполнение обязательств по кредитам).

Внешние стресс-факторы включают экономические кризисы, негативные действия со стороны собственников организации (преднамеренное ухудшение финансового состояния, вывод активов, отмывание преступных доходов) и государства (введение специальных налогов, увеличение дивидендов, присвоение части активов (asset and cash-stripping)[[23]](#footnote-23).

Внутренние факторы поддержки предполагают анализ наличия достаточности ликвидных активов, поручительств (гарантий) оказания финансовой поддержки со стороны консолидирующей организации (собственника), положений о кросс-дефолте материнских и дочерних структур, прецеденты оказания поддержки (субсидии, государственные гарантии, налоговые льготы, стимулирование спроса и др.).

Целью анализа внешних факторов поддержки является определение возможности оказания адресной государственной поддержки (наличие в структуре собственности государственного пакета акций (долей), зависимость от организации ключевых производственных цепочек или смежных отраслей экономики, градообразующий статус, размещение в монопрофильном муниципальном образовании и др)[[24]](#footnote-24).

В методологиимеждународного рейтингового агентства Standard &Poors вероятность получения господдержки оценивается с точки зрения значимости роли организации для государства (критически важная, очень важная, важная и ограниченная), степени влияния Правительства на стратегию и операционную деятельность организации, уровня государственного контроля[[25]](#footnote-25).

Схожий подход используется аналитиками международного рейтингового агентстваMoodys Investors Service в Методологии оценки эмитентов, связанных с государством. Возможность получения господдержки оценивается с позиций структурных факторов (особый правовой статус организации, госгарантии, структура собственности с государственным участием, планы приватизации, законодательные и политические барьеры господдержки) и факторов готовности (прецеденты вмешательства государства, политические связи, экономическая значимость организации)[[26]](#footnote-26).

Информационная база, которая позволяет оценивать финансово-экономическое состояние организаций, формируется на основе консолидированной финансовой отчетности, аудиторских заключений к ней, квартальных, полугодовых, годовых отчетов, отчетов о движении денежных средств, эмиссионных документов по выпускам ценных бумаг, макроэкономических и отраслевых прогнозов Банка России и Минэкономразвития, данных контрольно-надзорных органов.

При наличии отчетности по РСБУ и МСФО, как правило, применяется отчетность по МСФО, поскольку она позволяет наиболее полно оценить риски, по ней рассчитываются основные показатели рентабельности и ликвидности. При использовании отчетности по РСБУ применяются аналитические корректировки с учетом опыта их трансформации в МСФО.

Аналитики российского рейтингового агентства «АКРА» отмечают, что «как правило, отсутствие аудированной финансовой отчетности по МСФО крайне негативно влияет на финансовую прозрачность организации. При этом финансовая прозрачность оценивается как имеющая значительные недостатки»[[27]](#footnote-27). Вместе с тем эксперты признают, что «ограничение финансовой прозрачности может быть связано не со слабостью систем внутреннего контроля, а со спецификой операционной деятельности организации (например, стратегическое общество в структуре оборонно-промышленного комплекса)»[[28]](#footnote-28).

В связи с необходимостью адаптации российской системы бухгалтерского учета к стандартам международной системы финансовой отчетности, востребованности публичной отчетности актуальной является унификация международных и российских финансово-экономических показателей бухгалтерской отчетности[[29]](#footnote-29).

Финансовая информация, подготовленная на основе МСФО, повышает уровень доверия к организации, а также подотчетность и прозрачность.

Сближение показателей учета по МСФО и РСБУ позволит экономить ресурсы на трансформацию и интерпретацию пользователями национальных правил учета, оценить реальное финансово-экономическое положение организаций, их кредитоспособность, выработать оптимальные стратегические решения[[30]](#footnote-30). С переходом на МСФО российские организации получат дополнительные возможности по привлечению иностранных инвесторов и кредиторов.

Часть системообразующих организаций российской экономики представлена головными исполнителями или исполнителями первого уровня кооперации по государственному оборонному заказу. Являясь системообразующими организациями, большинство из них одновременно обладают статусом организаций, имеющих стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства.

Для оценки финансово-экономической устойчивости и кредитоспособности системообразующих организаций и стратегических обществ могут использоваться соответствующие методологии для сектора ОПК.

Так, методология оценки организаций воздушно-космической и оборонной промышленности международного рейтингового агентства Moodys Investors Service базируется на 5 основных финансово-экономических факторах, которые имеют соответствующие весовые коэффициенты:

Масштаб деятельности (20%);

Бизнес-профиль (20%);

Рентабельность и эффективность (5%);

Кредитное плечо и покрытие (35%);

Финансовая политика (20%).

В свою очередь, в структуре фактора «Масштаб деятельности» (20%) выделены 2 субфактора: «Выручка» (10%) и «Операционный доход» (10%); в структуре фактора «Бизнес-профиль» (20%) 2 субфактора – «Конкурентная позиция» (10%) и «Ожидаемый стабильный доход» (10%); в структуре фактора «Кредитное плечо и покрытие» (35%) 3 субфактора – «Соотношение Долг/ EBITDA» (15%); «Синдицированный кредит/Чистый долг» (10%) и «EBIT/Процентные расходы» (10%)[[31]](#footnote-31).

Сравнительный анализ российских и зарубежных методологий оценки финансово-экономической устойчивости и кредитоспособности организаций показывает, что показатели долговой нагрузки, используемые при проведении мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций (утверждены приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 7 апреля 2020 г. № 207), в значительной степени совпадают с показателями оценки организаций воздушно-космической и оборонной промышленности, промышленных предприятий гражданского назначения международного рейтингового агентства Moodys Investors Service, матрицей финансовых рисков Standard &Poors и базируются на соотношении «Долг/ EBITDA»[[32]](#footnote-32).

Соотношение «Долг/EBITDA» рассматривается в матрице финансовых рисков Standard &Poors как один из показателей риска. Так, соотношение Долг/EBITDA менее 1,5 характеризует минимальный финансовый риск, 1,5-2 – умеренный риск, 2-3 – средний, 3-4 – значительный, 4-5 агрессивный, более 5 – высокий уровень долговой нагрузки. В приказе Минэкономразвития России от 7 апреля 2020 г. № 207 величины данного показателя определены критериями для отнесения организации к одной из групп риска: «черной» (крепкое финансово-экономическое состояние - менее 2), «серой» (среднее финансово-экономическое состояние – 2-4)», «белой» (неустойчивое финансово-экономическое состояние – более 4).

Несмотря на широкое использование для оценки долговой нагрузки в нефинансовом секторе, показатель «Долг/ EBITDA» имеет ограниченную применимость для многих отраслей. В мировой практике его чаще используют в качестве вспомогательного. В то же время существенное значение для оценки кредитоспособности может иметь показатель «Структура долговых обязательств»[[33]](#footnote-33). Доминирование долгосрочного заемного капитала может свидетельствовать о высокой устойчивости организации в краткосрочном периоде и о низкой устойчивости – в долгосрочном. Аналитики рейтингового агентства «АКРА» справедливо отмечают, что «формально относительно низкая долговая нагрузка при непрозрачной структуре группы (собственности организации) и большом объеме забалансовых обязательств может некорректно отражать реальный уровень долговой нагрузки, а исключительно краткосрочный характер долгового портфеля может свидетельствовать о повышении кредитного риска даже при низкой долговой нагрузке относительно сопоставимых организаций»[[34]](#footnote-34).

В рамках интегрированной оценки финансово-экономического состояния и кредитоспособности организаций нефтегазового сектора, методологии оценки промышленных предприятий гражданского назначения международное рейтинговое агентство Moodys Investors Service увеличило весовые коэффициенты показателей «Бизнес-профиль» (25% для нефтегазового сектора вместо 20% для ОПК и промышленных предприятий гражданского назначения), «Рентабельность и эффективность» (10% для нефтегазового сектора вместо 5% для ОПК и промышленных предприятий) и снизило вес показателя «Кредитное плечо и покрытие» (25% для нефтегазового сектора вместо 35% у организаций ОПК и промышленных предприятий). В структуре фактора «Рентабельность и эффективность» (10%) введены 2 субфактора: «EBIT/Сред. Балансовая стоимость» (5%) и «EBIT/Общая производительность, баррели» (5%), а в структуре фактора «Кредитное плечо и покрытие» (25%) наряду с субфакторами «Синдицированный кредит/Чистый долг» (10%) и «EBIT/Процентные расходы» (7,5%) введен субфактор «Общий долг/Балансовая капитализация» (7,5%). Показатель «Общий долг/Балансовая капитализация» также учтен в матрице финансовых рисков Standard &Poors[[35]](#footnote-35).

Снижение весового коэффициента показателя «Рентабельность и эффективность» для ОПК связано с государственным регулированием цен на товары, работы и услуги, поставляемые по государственному оборонному заказу и мобилизационным заданиям промышленным предприятиям во многих странах, а также определением предельного уровня рентабельности (прибыли)[[36]](#footnote-36).

Более высокий вес показателя «Кредитное плечо и покрытие» для ОПК и промышленных предприятий, выпускающих гражданскую продукцию, означает повышенную потребность в собственных оборотных средствах (капиталоемкие отрасли), зависимость от кредитного качества контрагентов, высокий уровень концентрации кредитных портфелей и возможные ограничения на привлечение новых кредитов. При наличии у организации высокой долговой нагрузки, в свою очередь, усиливается зависимость от существующих цепочек производства и поставок, задействованных в них контрагентов, что затрудняет диверсификацию производства.

Международным рейтинговым агентством Standard &Poors на основе данных о EBITDA, рентабельности по EBITDA и рентабельности капитала в целях изучения эффективности и доходности использования капитала проведен анализ волатильности показателей рентабельности 3400 организаций различных стран и отраслей экономики за 2010-2017 годы[[37]](#footnote-37).

По оценкам аналитиков Standard &Poors, волатильность показателей организаций ОПК (аэрокосмическая и оборонная промышленность) в целом незначительна и составила от 4 до 39%. Более высокие показатели по EBITDA за этот период показали предприятия металлургии (от 11 до 67%), нефтегазового машиностроения и бурения (от 19 до 75%) и автомобилестроение (от 11 до 88%). Более низкие показатели по EBITDA, чем у предприятий ОПК, в 7-летнем периоде зафиксированы в химической промышленности (от 6 до 32%), сфере пассажирского транспорта (от 6 до 24%) и железнодорожных перевозок (от 4 до 22%).

Волатильность по рентабельности капитала в организациях ОПК также находится на умеренном уровне (от 7 до 98%). Соответствующие показатели выше в автомобилестроении (от 13 до 122%), металлургии (от 21 до 272%), нефтегазовом машиностроении и бурении (от 22 до 405%). Более низкие показатели, чем у ОПК, отмечены в химической промышленности (от 6 до 76%) и железнодорожных перевозках (от 6 до 86%).

Информация о рентабельности отражает качество управления капиталом и служит инструментом инвестиционной, инновационной, ценовой, производственной и маркетинговой стратегии[[38]](#footnote-38).

Относительно высокая финансово-экономическая устойчивость ОПК, металлургии, нефтегазового машиностроения, автомобилестроения объясняется значительными барьерами для входа в отрасли, сложностью выполняемых проектов, минимальной вероятностью появления новых конкурентов, господдержкой[[39]](#footnote-39). При этом основными факторами бизнес-профилей для предприятий ОПК и машиностроения являются стабильность (волатильность) выручки и контрактной базы, зависимость от субподряда[[40]](#footnote-40).

Необходимо отметить, что международными и российскими рейтинговыми агентствами разработаны методологии оценки финансовой устойчивости и кредитоспособности организаций большинства отраслей экономики, что позволяет более детально оценивать и сравнивать их.

Так, агентством Moodys Investors Service разработаны и внедрены методологии оценки организаций аэрокосмической и оборонной промышленности, промышленности гражданского назначения, организаций нефтегазового сектора, металлургии, химической промышленности, судостроения, машиностроения, производства полупроводников, лесопромышленного комплекса, транспорта, сельского хозяйства, угледобычи, ТЭК, телекоммуникаций, фармацевтической промышленности, ритейла, ресторанного бизнеса, СМИ, розничной торговли, страхования, недвижимости и др. В Standard &Poors проводится оценка кредитоспособности и финансовой устойчивости организаций аэрокосмической и оборонной промышленности, автомобилестроения, железнодорожного транспорта, авиакомпаний, сетевых компаний, банков, лизинговых компаний, сельскохозяйственных кооперативов, инвестиционных холдинговых компаний, страхования, недвижимости, ресторанного бизнеса, ритейла и др.

Российскими рейтинговыми агентствами также осуществляется оценка кредитоспособности и финансовой устойчивости применительно к конкретным институтам (банки и банковские группы, международные кредитные организации, организации проектного финансирования, страховые и лизинговые компании, микрофинансовые институты, управляющие компании и др.) и в разрезе большинства отраслей экономики[[41]](#footnote-41).

Таким образом, сравнительный анализ финансово-экономических показателей оценки кредитоспособности и финансово-экономической устойчивости, используемых международными и национальными рейтинговыми агентствами, показал:

единство методологических подходов ведущих международных рейтинговых агентств в части определения уровня долговой нагрузки организаций;

частичное совпадение показателей долговой нагрузки, используемых при проведении мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций (в том числе имеющих стратегическое значение) и критериев международных рейтинговых агентств;

необходимость унификации международных и российских финансово-экономических показателей бухгалтерской отчетности по МСФО и РСБУ, что позволит экономить ресурсы на трансформацию пользователями национальных правил учета, более полно оценивать реальное финансово-экономическое положение организаций, их кредитоспособность, обеспечит дополнительную инвестиционную привлекательность системообразующих организаций и стратегических обществ;

преобладание количественных критериев в структуре показателей;

необходимость учета отраслевой и секторальной специфики оценки финансовой устойчивости и кредитоспособности организаций.

Включение в показатели мониторинга финансово-экономического состояния и показатели стресс-теста элементов отраслевых риск-профилей позволило бы учитывать специфику операционного цикла, тенденции и перспективы развития отрасли, степень подверженности рискам и др. отраслевые особенности.

Важными индикаторами устойчивости и предсказуемости финансового состояния являются структура собственности, стресс-факторы, качество управления и риск-менеджмента организаций. Дополнение национальных оценочных методик мониторинга системообразующих организаций и стратегических обществ данными показателями будет способствовать формированию более полной и достоверной картины корпоративных рисков, позволит собственникам, акционерам, инвесторам и представителям контрольно-надзорных органов принимать своевременные и адекватные управленческие решения.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. *Magdalena Ziolo, Beata Filipiak, Iwona Bak, Katarzyna Cheba*. How to Design More Sustainable Financial Systems: The Roles of Environmental, Social and Governance Factors in the Decision-Making Process / [www.mdpi.com/2071-1050/11/20/5604/htm](http://www.mdpi.com/2071-1050/11/20/5604/htm)
2. Special Issue Methodological Aspects of Solving Sustainability Problems: New Challenges, Algorithms and Application Areas /www.mdpi.com / Journal / Sustainability / Special\_Issues / Solving\_Sustainability-Problems.
3. Best Practices in Sustainable Finance / cbd.int / financial / privatesector / several-privatebestpractices.pdf.
4. *Niklas Waellstedt, Roland Almqvist, Guiseppe Grossi*. Organisational solutions for financial sustainability. A comparative case study from the Swedish Municipalities / researchgate.net/publication/261142300\_Organisational-solutions-for-financial-sustainability.
5. PriceWaterhouseCoopers (2006). National Financial Sustainability Study of Local Government. Sydney, NSW: PWC.
6. *Helden van., G.I.* (2000)/ Is Financial Stress an Incentive for the Adoption of Businesslike Planning and Control in Local Government? A Comparative Study of Eight Dutch Municipalities. Financial Accountability and Management. 16. pp.83-100.
7. *Park K*. (2004). To File or not to File: The Causes of Municipal Bankruptcy in the United States. Journal of Public Budgeting. Accounting and Financial Management. 16. pp. 228-256.
8. Методология присвоения корпоративных рейтингов. Standard &Poors. 01.07.2019;
9. Integrated Oil and Gas Methodology. Moodys Investors Service. 23. Sept 2019;
10. Методология: бизнес-риски/финансовые риски: расширенная матрица. Standard &Poors. 18.09.2012;
11. Aerospace and Defence Methodology. Moodys Investors Service. 07 Jul. 2020.
12. Manufacturing Methodology. Moodys Investors Service. 3. March 2020;
13. Методология присвоения рейтингов организациям, связанным с государством. Standard &Poors. 25.03.2015;
14. Cross-sectoral Government-Related Issuers Methodology. Moodys Investors Service. 21 Feb 2020. P.7,10.

*Данилова Н.Л.* Сущность и проблемы анализа финансовой устойчивости коммерческого предприятия // Концепт. 2014. № 2. С. 4-8

*Попова Ю.Е*., *Почекаева О.В.* Оценка финансовой устойчивости организации и пути ее повышения // Экономические исследования и разработки. 2019. Режим доступа: http: //edrj.ru/article/13-07-19

*Ризоев Ф.У.* Классификация методов оценки финансового состояния коммерческих организаций // Экономика и бизнес: теория и практика. 2015. № 10. С. 117-121

*Бороухин Д.С., Царева С.В., Гапоненкова Н.Б.* и др. Финансовый анализ: риски, кредитоспособность, инвестиции. М.: Изд-во Академии Естествознания, 2013.

Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации. Рейтинговое агентство «АКРА»

Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым организациям (утверждена на заседании методологического комитета № 256 от 24.08.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА»

Методология присвоения рейтингов кредитоспособности банкам (утверждена на заседании методологического комитета № 248 от 27.07.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА».

Оценка финансовой устойчивости и платежеспособности российских компаний // Электронный журнал «Финансовый менеджмент». Режим доступа: http://www.finman.ru/articles/2017/6/4563.html

Приказ Министерства экономики Российской Федерации от 1 октября 1997 г. № 118 «Об утверждении Методических рекомендаций по реформе предприятий (организаций)».

Постановление Правительства РФ от 20.05.1994 № 498 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротства) предприятий»

Постановление Правительства РФ от 21.04.2006 № 233 «О нормативах оценки финансовой устойчивости деятельности предприятия»;

Указание Банка России от 3 апреля 2017 г. № 4336-У «Об оценке экономического положения банков»;

Постановление Правительства РФ от 26.12.2018 № 1683 «О нормативах финансовой устойчивости деятельности застройщика».

Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 7 апреля 2020 г. № 207 «Об утверждении Порядка проведения мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций российской экономики».

Постановление Правительства Российской Федерации от 2 апреля 2020 г. № 409 «О мерах по обеспечению устойчивого развития экономики»,

Постановление Правительства Российской Федерации от 3 апреля 2020 г. № 434 «Об утверждении Перечня отраслей российской экономики, в наибольшей степени пострадавших в условиях ухудшения ситуации в результате распространения новой коронавирусной инфекции»,

Постановление Правительства Российской Федерации от 10 мая 2020 г. № 651 «О мерах поддержки системообразующих организаций».

Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 13 мая 2020 г. № 276 «Об утверждении Порядка проведения оценки финансовой устойчивости (стресс-теста) системообразующих организаций российской экономики, претендующих на предоставление в 2020 г. мер государственной поддержки».

Национальная оценка рисков легализации (отмывания) преступных доходов / Публичный отчет. М.: Росфинмониторинг, 2018.

Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 № 217-н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации».

Постановление Правительства Российской Федерации от 2 декабря 2017 г. № 1465 «О государственном регулировании цен на продукцию, поставляемую по государственному оборонному заказу, а также о внесении изменений и признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации».

Источник опубликования: *Красинский В.В.* Российские и международные методики оценки финансовой устойчивости системообразующих организаций и стратегических обществ // Современное право. 2021. № 11. С. 50-61. **DOI 10.25799/NI.2021.90.92.010**

1. *Magdalena Ziolo, Beata Filipiak, Iwona Bak, Katarzyna Cheba*. How to Design More Sustainable Financial Systems: The Roles of Environmental, Social and Governance Factors in the Decision-Making Process / www.mdpi.com/2071-1050/11/20/5604/htm; Special Issue Methodological Aspects of Solving Sustainability Problems: New Challenges, Algorithms and Application Areas /www.mdpi.com / Journal / Sustainability / Special\_Issues / Solving\_Sustainability-Problems; Best Practices in Sustainable Finance / cbd.int / financial / privatesector / several-privatebestpractices.pdf; *Niklas Waellstedt, Roland Almqvist, Guiseppe Grossi*. Organisational solutions for financial sustainability. A comparative case study from the Swedish Municipalities / researchgate.net/publication/261142300\_Organisational-solutions-for-financial-sustainability; PriceWaterhouseCoopers (2006). National Financial Sustainability Study of Local Government. Sydney, NSW: PWC; *Helden van., G.I.* (2000)/ Is Financial Stress an Incentive for the Adoption of Businesslike Planning and Control in Local Government? A Comparative Study of Eight Dutch Municipalities. Financial Accountability and Management. 16. pp.83-100; *Park K*. (2004). To File or not to File: The Causes of Municipal Bankruptcy in the United States. Journal of Public Budgeting. Accounting and Financial Management. 16. pp. 228-256. [↑](#footnote-ref-1)
2. Методология присвоения корпоративных рейтингов. Standard &Poors. 01.07.2019; Integrated Oil and Gas Methodology. Moodys Investors Service. 23. Sept 2019; Методология: бизнес-риски/финансовые риски: расширенная матрица. Standard &Poors. 18.09.2012; Aerospace and Defence Methodology. Moodys Investors Service. 07 Jul. 2020 Manufacturing Methodology. Moodys Investors Service. 3. March 2020; Методология присвоения рейтингов организациям, связанным с государством. Standard &Poors. 25.03.2015; Cross-sectoral Government-Related Issuers Methodology. Moodys Investors Service. 21 Feb 2020. P.7,10. [↑](#footnote-ref-2)
3. *Данилова Н.Л.* Сущность и проблемы анализа финансовой устойчивости коммерческого предприятия // Концепт. 2014. № 2. С. 4-8; *Попова Ю.Е*., *Почекаева О.В.* Оценка финансовой устойчивости организации и пути ее повышения // Экономические исследования и разработки. 2019. Режим доступа: http: //edrj.ru/article/13-07-19; *Ризоев Ф.У.* Классификация методов оценки финансового состояния коммерческих организаций // Экономика и бизнес: теория и практика. 2015. № 10. С. 117-121; *Бороухин Д.С., Царева С.В., Гапоненкова Н.Б.* и др. Финансовый анализ: риски, кредитоспособность, инвестиции. М.: Изд-во Академии Естествознания, 2013; Исследование финансового потенциала системообразующих предприятий России – точек роста инновационной экономики. Монография. М.: Финансовый ун-т при Правительстве РФ, 2012. 172 с. [↑](#footnote-ref-3)
4. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации. Рейтинговое агентство «АКРА»; Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым организациям (утверждена на заседании методологического комитета № 256 от 24.08.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА»; Методология присвоения рейтингов кредитоспособности банкам (утверждена на заседании методологического комитета № 248 от 27.07.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА». [↑](#footnote-ref-4)
5. Оценка финансовой устойчивости и платежеспособности российских компаний // Электронный журнал «Финансовый менеджмент». Режим доступа: http://www.finman.ru/articles/2017/6/4563.html [↑](#footnote-ref-5)
6. *Попова Ю.Е*., *Почекаева О.В.* Оценка финансовой устойчивости организации и пути ее повышения // Экономические исследования и разработки. 2019. Режим доступа: http: //edrj.ru/article/13-07-19; *Данилова Н.Л.* Сущность и проблемы анализа финансовой устойчивости коммерческого предприятия // Концепт. 2014. № 2. С. 4-8; *Бороухин Д.С., Царева С.В., Гапоненкова Н.Б.* и др. Финансовый анализ: риски, кредитоспособность, инвестиции. М.: Изд-во Академии Естествознания, 2013. [↑](#footnote-ref-6)
7. Приказ Министерства экономики Российской Федерации от 1 октября 1997 г. № 118 «Об утверждении Методических рекомендаций по реформе предприятий (организаций)». [↑](#footnote-ref-7)
8. До введения мониторинга финансовой устойчивости системообразующих организаций подобные показатели в России вводились в отношении социально значимых хозяйствующих и экономических субъектов (например, застройщиков и кредитных организаций), а также в связи с процедурой банкротства. См. постановление Правительства РФ от 20.05.1994 № 498 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротства) предприятий»; постановление Правительства РФ от 21.04.2006 № 233 «О нормативах оценки финансовой устойчивости деятельности предприятия»; Указание Банка России от 3 апреля 2017 г. № 4336-У «Об оценке экономического положения банков»; постановление Правительства РФ от 26.12.2018 № 1683 «О нормативах финансовой устойчивости деятельности застройщика». [↑](#footnote-ref-8)
9. Порядок проведения мониторинга финансово-экономического состояния системообразующих организаций российской экономики утвержден приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 7 апреля 2020 г. № 207 [↑](#footnote-ref-9)
10. Показатель «Операционный денежный поток» служит ключевым источником обслуживания долговых обязательств и осуществления капитальных расходов. Обеспечивает сравнение организаций из широкого круга отраслей экономики. [↑](#footnote-ref-10)
11. EBIT (Earnings before interest, taxes) – аналитический показатель, равный объему прибыли до вычета расходов по выплате процентов, налогов. [↑](#footnote-ref-11)
12. EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – аналитический показатель, объем прибыли до вычета расходов по выплате процентов, налогов, износа и начисленной амортизации. [↑](#footnote-ref-12)
13. Постановление Правительства Российской Федерации от 2 апреля 2020 г. № 409 «О мерах по обеспечению устойчивого развития экономики», постановление Правительства Российской Федерации от 3 апреля 2020 г. № 434 «Об утверждении Перечня отраслей российской экономики, в наибольшей степени пострадавших в условиях ухудшения ситуации в результате распространения новой коронавирусной инфекции», постановление Правительства Российской Федерации от 10 мая 2020 г. № 651 «О мерах поддержки системообразующих организаций». [↑](#footnote-ref-13)
14. Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 13 мая 2020 г. № 276 «Об утверждении Порядка проведения оценки финансовой устойчивости (стресс-теста) системообразующих организаций российской экономики, претендующих на предоставление в 2020 г. мер государственной поддержки». [↑](#footnote-ref-14)
15. На основе только количественных финансово-экономических данных организации нельзя, к примеру, выявить завышение доходов, дебиторской задолженности и нераспределенной прибыли, занижение обязательств, невозможно оценить искажение оборотных активов и собственного капитала организаций. Важную роль играет качественная оценка ликвидности (график обслуживания и погашения долга, остаточная сумма долга, процентные ставки, срок доступности средств, вид и характер обеспечения обязательств, наличие ковенант и др.). [↑](#footnote-ref-15)
16. Из стресс-факторов рассматривается только долговая нагрузка. [↑](#footnote-ref-16)
17. Применительно к кредитным организациям сложность и прозрачность структуры собственности анализируется Банком России в ходе оценки экономического положения банков. См. Приложение 13 к Указанию Банка России от 3 апреля 2017 г. № 4336-У «Об оценке экономического положения банков». [↑](#footnote-ref-17)
18. См. *Бурцев А.Л.* Анализ финансовой устойчивости организации: теория и сфера применения // Вестник Астраханского государственного технического университета. 2010. № 1. С. 254-257. Применительно к кредитным организациям качество управления и риск-менеджмента анализируется Банком России в ходе оценки экономического положения банков. См. Приложения 9-11 к Указанию Банка России от 3 апреля 2017 г. № 4336-У «Об оценке экономического положения банков». [↑](#footnote-ref-18)
19. Меры господдержки анализируются только в приказе Минэкономразвития России от 13.05.2020 № 278. [↑](#footnote-ref-19)
20. Национальная оценка рисков легализации (отмывания) преступных доходов. Риск использования юридических лиц-нерезидентов, а также структур без образования юридического лица (трасты) в схемах легализации преступных доходов в иностранных юрисдикциях / Публичный отчет. М.: Росфинмониторинг, 2018. С. 14-15; Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым организациям (утверждена на заседании методологического комитета № 256 от 24.08.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА». С. 47-48; Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации. Рейтинговое агентство «АКРА». С. 26. [↑](#footnote-ref-20)
21. К числу общепризнанных аудиторских организаций с высокой деловой репутацией относятся аудиторские организации АО «КПМГ», ООО «Эрнст энд Янг», АО «Прайсвотерхаускуперс Аудит», ЗАО «Делойт и Туш СНГ», ООО Бейкер Тилли Рус», ООО «Моор Стивенс», ООО «Финансовые и бухгалтерские консультанты», ООО «Росэкспертиза». [↑](#footnote-ref-21)
22. На это могут указывать обременения акций (долей) владения и отсутствие юридического контроля консолидирующей компании над активами. [↑](#footnote-ref-22)
23. Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым организациям (утверждена на заседании методологического комитета № 256 от 24.08.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА». С. 56-58, 60; Негативные практики государственного вмешательства оцениваются в Методологии присвоения рейтингов организациям, связанным с государством. Standard &Poors. 25.03.2015. [↑](#footnote-ref-23)
24. Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым организациям (утверждена на заседании методологического комитета № 256 от 24.08.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА». С. 58, 61-63. [↑](#footnote-ref-24)
25. Методология присвоения рейтингов организациям, связанным с государством. Standard &Poors. 25.03.2015. [↑](#footnote-ref-25)
26. Cross-sectoral Government-Related Issuers Methodology. Moodys Investors Service. 21 Feb 2020. P.7,10. [↑](#footnote-ref-26)
27. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации. Рейтинговое агентство «АКРА». С. 22-24. [↑](#footnote-ref-27)
28. Там же. [↑](#footnote-ref-28)
29. Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 № 217-н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации». [↑](#footnote-ref-29)
30. Проблемы совершенствования бухгалтерского учета и отчетности, сближения российских и международных стандартов бухгалтерской отчетности рассмотрены в работах Е.К. Климовой, Н. Т. Лабынцева, С.В. Пономаревой, Л.И. Ткаченко, Л.Б. Трофимовой и др. См. *Лабынцев Н.Т.* Сравнительный анализ элементов финансовой отчетности, составленной по международным и российским стандартам // управленческий учет. 2010. № 7. С. 81-87; *Николаева С.* Сближение учетных систем // Бухгалтерское приложение к газете «Экономика и жизнь». 2004. № 52; *Пономарева С.В., Климова Е.К.* Модернизация системы бухгалтерского учета и отчетности в России на основе международных стандартов общественного сектора // Экономика и предпринимательство. 2015. № 2. С. 442-445; *Ткаченко Л.И.* Совершенствование бухгалтерского учета и отчетности в бюджетной сфере в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности для общественного сектора (МСФО ОС) // Проблемы учета и финансов. 2013. № 4. С. 66-69; *Трофимова Л.Б.* Разработка классификации элементов финансовой отчетности организаций государственного сектора в современных условиях перехода на МСФО общественного сектора // Бухгалтерский учет в бюджетных и некоммерческих организациях. 2019. № 21. [↑](#footnote-ref-30)
31. Соотношение «EBIT/Процентные расходы» является показателем оценки обслуживания долга. [↑](#footnote-ref-31)
32. Методология: бизнес-риски/финансовые риски: расширенная матрица. Standard &Poors. 18.09.2012; Aerospace and Defence Methodology. Moodys Investors Service. 07 Jul. 2020; Manufacturing Methodology. Moodys Investors Service. 3. March 2020. [↑](#footnote-ref-32)
33. По данным Банка России, структура долга нефинансового сектора на 01.04.2020 г. представлена следующим образом: 46, 11% (29 794 млрд руб) – кредиты от резидентов (в рублях), 26, 58% (17 174 млрд руб) – кредиты и займы от нерезидентов (в иностранной валюте), 11, 28% (7 289 млрд руб) – кредиты от резидентов в иностранной валюте, 10, 25% (6 625 млрд руб) – долговые ценные бумаги резидентов (в рублях). Основная часть долговой нагрузки относится к кредитам в рублях. Риски, связанные с заимствованиями в иностранной валюте, относительно невелики. Отраслевой анализ кредитной задолженности свидетельствует, что кредиты больше всего востребованы в обрабатывающей промышленности, машиностроении, автомобилестроении и металлургии. См. cbr.ru/statistics/dlkfs/dashboard. По состоянию на конец 2019 г. в общей структуре задолженности (67,9%) лидирует задолженность поставщикам и подрядчикам. См. rosstat.gov.ru/storagemediabank/struk\_pr\_kr.pdf [↑](#footnote-ref-33)
34. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации. Рейтинговое агентство «АКРА». С. 29. [↑](#footnote-ref-34)
35. Integrated Oil and Gas Methodology. Moodys Investors Service. 23. Sept 2019. [↑](#footnote-ref-35)
36. Постановление Правительства Российской Федерации от 2 декабря 2017 г. № 1465 «О государственном регулировании цен на продукцию, поставляемую по государственному оборонному заказу, а также о внесении изменений и признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации». [↑](#footnote-ref-36)
37. Методология присвоения корпоративных рейтингов. Standard &Poors. 01.07.2019. [↑](#footnote-ref-37)
38. Для организаций ОПК необходимо учитывать государственное регулирование ценообразования по ГОЗ. [↑](#footnote-ref-38)
39. Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым организациям (утверждена на заседании методологического комитета № 256 от 24.08.2020). Рейтинговое агентство «Эксперт РА». С. 15. [↑](#footnote-ref-39)
40. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации. Рейтинговое агентство «АКРА». С. 15, 17. [↑](#footnote-ref-40)
41. Оценка качественных факторов рейтингового анализа в разрезе отраслей (отраслевые риск-профили) даны в Методологии присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям рейтингового агентства «Эксперт РА» (с. 18-30) и в Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации рейтингового агентства «АКРА» (с. 57-73). [↑](#footnote-ref-41)