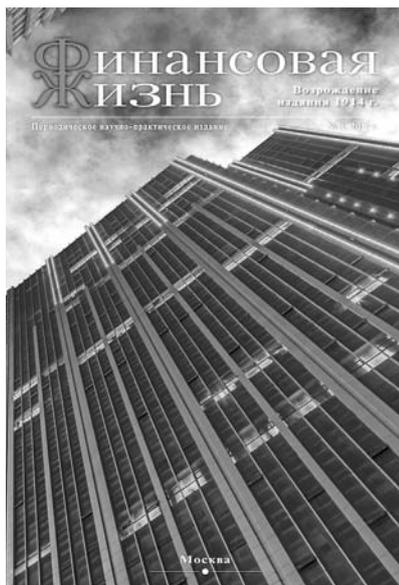


Финансовая Жизнь

Возрождение
издания 1914 г.

Периодическое научно-практическое издание

№ 1, 2017 г.



Журнал

«Финансовая жизнь» — это периодическое научно-практическое издание для руководителей и специалистов коммерческих компаний, банков, преподавателей, аспирантов и студентов экономических факультетов и специальностей.

Целью журнала является объединение профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближение науки, образования и бизнеса.

РЕДКОЛЛЕГИЯ

Адамов Н.А.,
главный редактор,
д.э.н., профессор,
Российский университет кооперации

Каменева Е.А.,
шеф-редактор, д.э.н., профессор,
Финансовый университет
при Правительстве РФ

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Якутин Ю.В.,
д.э.н., профессор,
заслуженный деятель науки РФ,
президент АНО «Академия менеджмента
и бизнес-администрирования»
(председатель)

Мельник М.В.,
д.э.н., профессор
Финансовый университет
при Правительстве РФ

Амутинов А.М.,
д.э.н., профессор,
заслуженный экономист РФ

Морыженков В.А.,
д.э.н., профессор,
научный руководитель
Международной бизнес-школы
Executive MBA LWB

Бариленко В.И.,
д.э.н., профессор,
Финансовый университет при
Правительстве РФ

Сарибекян В.Л.,
к.э.н.,
генеральный директор
ООО «Налоговое бюро «Нота Бене»

Богатырёва В.В.,
д.э.н., профессор,
Полоцкий государственный университет,
Республика Беларусь

Сокольникова О.Б.,
к.э.н., доцент,
Российская таможенная академия

Бурмистрова Л.М.,
к.э.н., доцент,
Российский университет дружбы народов

Тетерятников К.С.,
к.ю.н.,
генеральный директор
ООО «Группа независимых консультантов»

Козенкова Т.А.,
д.э.н., профессор,
заслуженный экономист РФ,
генеральный директор
ЗАО ИД «Экономическая газета»

Чванов Р.А.,
д.э.н., профессор,
Российская академия
народного хозяйства и государственной
службы при Президенте
Российской Федерации

Колчин С.П.,
д.э.н., профессор,
Российский экономический университет
им. Г.В. Плеханова

Шаховская Л.С.,
д.э.н., профессор,
Волгоградский государственный
технический университет

Содержание 1-го номера журнала «Финансовая жизнь», 2017 г.

Экономика

4

Л. Шаховская, И. Аракелова

Полюса конкурентоспособности: французский опыт и модели полюсов для российских регионов

Ю. Бешанова, Л. Шаховская

Возможности применения «пирамиды Дейли» в российской многоуровневой хозяйственной практике

С. Бровчак

Развитие квалификаций специалистов в области государственно-частного партнерства

Л. Сетченкова, А. Мельх

Проблемы и перспективы развития слияний и поглощений в условиях экономической нестабильности

Е. Харченкова

К вопросу о территориях опережающего социально-экономического развития на Дальнем Востоке России

Т. Абалакина, К. Усманова

К вопросу о роли золота как инструмента долгосрочного инвестирования

И. Орбинская, Л. Попова

Методика налогового планирования на основе исследования теории и практики применения лизинга с целью минимизации налога на прибыль организаций

И. Воротникова, В. Шатый

Роль и значение эффективного управления денежными потоками в развитии бизнеса (на примере российских металлургических компаний)

Н. Лахметкина

Эффективность сделок слияний и поглощений

Т. Седаш

Особенности реализации и методика ранжирования инвестиционных проектов по повышению энергоэффективности в ЖКХ

И. Воротникова, Н. Ризванов

Особенности прогнозирования деятельности предприятия на основе финансового анализа на примере ПАО «АНК Башнефть»

Р. Ахмадеев, М. Косов

Эффективность налоговой политики в сфере инноваций

М. Ковшова, Е. Брызгалова

Исторические тенденции развития оценочной деятельности в России

Банки

26

В. Кустов

О современных особенностях кредитного риска и его месте в системе банковских рисков РФ

А. Сысоева, З. Эюбов, А. Фошкин

Анализ рынка больших данных в банковской сфере

Финансовый менеджмент 36

М. Нагорных, М. Ермилова

Базовые принципы системы внутрикорпоративного регулирования контролируемых сделок в России

М. Килинский

Исследование экономической прибыли российских компаний в рамках концепции ценностно-ориентированного менеджмента

Л. Никандрова, Г. Авраменко, В. Бирюков

К вопросу о гармонизации российской системы бухгалтерского учета и требований МСФО

Р. Восканян, Т. Ващенко

Анализ финансирования инновационных процессов на государственном уровне

Финансы	92	Кафедра	109
----------------	-----------	----------------	------------

Г. Хотинская

Корпоративный рост: особенности развитых и развивающихся рынков

А. Прудникова, И. Путинцева

Тенденции развития мировых финансовых центров

В. Клевцов, Л. Наумова

Методические аспекты развития механизмов распределения бюджетных средств при проектной реализации государственных программ Российской Федерации

Кафедра организационно-управленческих инноваций РЭУ им. Г.В. Плеханова

Конкурс кафедр и образовательных программ «Экономика и управление — 2016»

Цитаты	111
---------------	------------

Притчи

События	114
----------------	------------

Итоги Московского этапа проекта «Менеджер года — 2016»



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

ФИНАНСОВАЯ ЖИЗНЬ

Возрождение издания 1914 года

Научно-практическое, аналитическое издание, объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал включен в Перечень ВАК.

www.flife-online.ru

Подписка

- ▶ В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- ▶ Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.argk.org
- ▶ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

реклама

Полюса конкурентоспособности: французский опыт и модели полюсов для российских регионов

Л. Шаховская,

д. э. н., профессор, зав. кафедрой «Мировая экономика и экономическая теория», Волгоградский государственный технический университет,

И. Аракелова,

к. э. н., доцент кафедры «Мировая экономика и экономическая теория», Волгоградский государственный технический университет

Аннотация: в представленной статье авторы исследуют экономическую сущность и содержание полюсов конкурентоспособности. Обосновано на примере Франции, что полюса конкурентоспособности являются тем экономическим инструментом, который обеспечивает конкурентоспособность региональной экономики и, как следствие, экономики страны в целом. В настоящее время успешный французский опыт требует осмысления и возможной адаптации некоторых моделей полюсов к российской региональной экономике.

Ключевые слова: полюс конкурентоспособности, региональная экономика, кластеры, конкурентоспособность, инновационная система.

Poles of competitiveness: the french experience and models of the poles for the russian regions

L. Shakhovskaya,

Doctor of Economics, Professor of Department of World Economy and Economic Theory, Volgograd State Technical University,

I. Arakelova,

Ph.D., Associate Professor of Department of World Economy and Economic Theory, Volgograd State Technical University

Abstract: in the present article the authors examine the economic essence and the content of poles of competitiveness. It is proved on the example of France, the poles of competitiveness are the economic tool which provides a competitiveness of regional economy and as a consequence the national economy. At the present time, a successful French experience requires comprehension and possible adaptation of some models of the poles to the Russian regional economy.

Keywords: pole of competitiveness, regional economy, clusters, competitiveness, innovative systems.

На XV инвестиционном форуме, проходившем в Сочи в октябре 2016 г., обсуждались ключевые вопросы, связанные с развитием российских регионов. Сегодня российская экономика ослаблена внутренним экономическим кризисом, а также внешними санкциями, нестабильностью цен на нефть. Поэтому необходимо найти экономические инструменты для стабилизации сложной экономической ситуации в регионах. В поисках решения следует обратиться к имеющемуся успешному опыту реализации региональной политики в других странах. На наш взгляд, таким примером может стать Франция и реализуемая там модель развития регионов, основанная на инновациях, а именно — «полюса конкурентоспособности». Безусловно, имеются и другие модели развития французской региональной экономики. Но остановимся на полюсах конкурентоспособности.

Согласно предлагаемому определению [1], *полюса конкурентоспособности* — это объединенные на конкретной территории предприятия (крупные, средние, малые), а также учебные заведения, научно-исследовательские учреждения для реализации совместных проектов и повышения конкурентоспособности участников на национальном и мировом рынках за счет синергетического эффекта от сотрудничества.

Основные задачи, которые должны решиться при создании полюсов:

1. Устранение барьеров, ограничивающих взаимодействие государственных и частных организаций, а также формирование благоприятной среды для инвестиций в частном секторе в научные исследования, разработки.

2. Обеспечение конкурентоспособности малых и средних предприятий.

3. Повышение конкурентоспособности и развития региональных инновационных полюсов.

При создании полюсов конкурентоспособности на определенной территории очень важным является формирование там инновационной экосистемы. Поскольку экосистема способствует созданию благоприятной среды для инноваций, развития всех участников полюса и экономического роста конкретного региона [2].

Структура экосистемы 2.0 включает в себя: инновационную продукцию и услуги; экономический рост и рабочие места; предприятия (малые, средние, крупные), инкубаторы, исследования по контракту; научно-исследовательские организации; исследовательские университеты, преподавателей-исследователей; учебные центры; профильное образование, управление компетенциями; специализированные поставщики; регионы (промышленные территории, инфраструктура, Кампусы, платформы для взаимодействий); клиенты (утвержденные в начале, фокус-группы); финансирование; бизнес-ангелы, венчурный капитал; частные инвестиции; государственная поддержка (государство, регионы, ЕС); идеи; предпринимательские способности [3].

В сентябре 2004 г. постановлением Межминистерского комитета по обустройству и развитию территорий (le Comité Interministeriel d'aménagement et de développement du territoire (CIAD)) было заявлено о политике создания полюсов конкурентоспособности во Франции. Таким образом, первые полюса конкурентоспособности во Франции появились в 2005 году. Это был ответ на возникшие социально-экономические проблемы в стране. В частности, ослабевающие позиции в некоторых высокотехнологичных отраслях экономики, признанных на мировом уровне, диспропорция в экономическом развитии регионов. Что отражалось на конкурентоспособности страны. В настоящее время во Франции имеется 71 полюс конкурентоспособности [3]. Основными секторами экономики, где представлены полюса, являются информационные технологии, авиация, космос, биоресурсы, биотехнологии, энергетика, химия, сельскохозяйственная продовольственная промышленность, инженерия, транспорт, здоровье, товары народного потребления, услуги.

Проводимая оценка результатов деятельности полюсов конкурентоспособности во Франции подтвердила эффективность их функционирования и достижение поставленных целей. Франции удалось достичь устойчивого экономического развития за счет усиления исследовательской деятельности и развития (R&D), инновационной политики в регионах. Что обусловило и впечатляющие результаты в секторе ИКТ, где Франция ранее отставала. Представляется, что перевод термина *le rôle compétitivité* с французского языка на русский будет «полюс роста» или «полюс развития». Несмотря на то, что на территории России согласно существующим федеральным законам имеются следующие виды инновационной и производственной инфраструктуры в России:

1. Особые экономические зоны (ОЭЗ).

2. Территории опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР).

3. Технопарки и бизнес-инкубаторы.

4. Инновационные территориальные кластеры.

Какой тип инфраструктуры в РФ может стать аналогом полюсу развития? Или полюс развития — это отдельный тип института развития? Попробуем разобраться. ОЭЗ — это китайская модель инновационной политики, которая апробируется в России. По сути ОЭЗ, ТОСЭР — это территории в РФ с особым юридическим статусом и экономическими льготами для привлечения российских и зарубежных компаний в приоритетные для России отрасли производства [4, 5]. В работе [6] авторы отмечают, что в России процесс создания институтов развития принял несколько беспорядочный характер. Не мотивируется, в чем существенное отличие одного института от другого: ТОЗ, ОЭЗ, Как пишут авторы, имеет место институциональное дублирование. Хотя отличительная особенность ТОСЭР в том, что они ориентированы на развитие Дальнего Востока и Сибири. К настоящему времени ОЭЗ пока не доказали высокую эффективность для технологической модернизации экономики страны. Так, сегодня в России насчитывается 33 ОЭЗ [7]. Из них 9 — промышленно-производственных, 6 — технико-внедренческих, 3 — портовых, 15 — туристско-рекреационных ОЭР. При этом государство за период с 2005 по 2015 г. выделило на ОЭЗ 185 млрд руб. В текущем году планировалось вложить 5,9 млрд руб. А за весь период создано всего 18 тыс. рабочих мест, выделенные деньги значительно превышали потребности. Поэтому на уровне Правительства РФ сейчас обсуждается вопрос о необходимости доработать механизм создания, развития и управления ОЭЗ, включая требования к целесообразности создания, доходности, рентабельности и срокам окупаемости.

К 2016 г. в России действует 12 технопарков [8]. Из них 33% — в сфере IT, 25% — высокотехнологичная химия, 16% — нанотехнологии, 5% — биомедицина, 2% — атомная промышленность, 19% — прочее. Имеется 231 бизнес-инкубатор [9]. Они сосредоточены в основном в Центральном и Приволжском федеральных округах РФ. Наличие региональных диспропорций обуславливают и географию объектов инновационной инфраструктуры, поскольку выделяются слаборазвитые, высокоразвитые регионы России.

Что касается инновационных территориальных кластеров, то в зависимости от потенциала 25 утвержденных кластеров разделены на две группы. К первой группе относят кластеры с наибольшим потенциалом, а ко второй группе (11 кластеров) — заявки, требующие проработки. Сосредоточены кластеры в Центральном и Приволжском федеральных округах РФ [10]. По данным Минэкономразвития России, [11] кластеры, включенные в программу, выпустили продукции на 2 трлн руб. И это на 0,5 млрд руб. больше, чем в 2013 г. Объем финансирования за период с 2012 по 2017 г. составит 1,5 трлн рублей. Рассматривая полюс развития как вид инновационного территориального кластера, отметим,

что Волгоградская область имеет потенциал для создания на ее территории химического, аграрного полюсов развития.

Можно отметить, что в России, так же как и во Франции, государство в значительной степени вовлечено в промышленную и инновационную политику. Изучение французского опыта преодоления спада в экономике, а также способа повышения ее конкурентоспособности за счет внедрения инноваций на региональном уровне и будет основой международного сотрудничества России с целью повышения конкурентоспособности национальной экономики.

Список литературы:

1. Полюса конкурентоспособности. Режим доступа. URL: http://competitivite.gouv.fr/documents/commun/Documentation_poles/brochures_poles/français/brochure-fr-internet.pdf.
2. Экосистема полюсов конкурентоспособности 2.0. Режим доступа: URL: <http://competitivite.gouv.fr/un-ecosysteme-des-poles-pour-favoriser-l-innovation-et-la-croissance-303.html>.
3. Полюса конкурентоспособности. Режим доступа: URL: <http://competitivite.gouv.fr>.
4. ФЗ РФ «О территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации» от 29 декабря 2014 г. № 473-ФЗ. Режим доступа: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_172962/.
5. Особые экономические зоны. Официальный сайт Минэкономразвития России. URL: <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/designElements/specialEconomicAreasMain/specialEconomicAreas/>.
6. *Е.М. Бухвальд, О.Н. Валентик*. Территории опережающего развития: падение или иллюзия? // ЭТАП. 2015. № 2. С. 72–84.
7. *С. Окунь, Д. Скоробогатко*. Особые зоны по специальным ценам // Окунь С., Скоробогатко Д. // Коммерсант. 09.06.2016. № 101. С. 1. Режим доступа: URL: <http://www.kommersant.ru/doc/3008286>.
8. Официальный сайт Минкомсвязи РФ. Режим доступа: URL: <http://minsvyaz.ru/ru/events/32943/>.
9. Технопарки и бизнес-инкубаторы. Официальный сайт компании Ernst&Young. Режим доступа: URL: <http://www.ey.com/ru/ru/industries/real-estate/ey-russia-industrial-and-innovation-infrastructure-technoparks-and-business-incubators>.
10. Официальный сайт компании Ernst&Young. Режим доступа: URL: <http://www.ey.com/ru/ru/industries/real-estate/ey-russia-industrial-and-innovation-infrastructure-innovative-regional-clusters>.
11. Официальный сайт Минэкономразвития России. Режим доступа: URL: <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depino/20160220>.
12. Международное сотрудничество как способ ускорить импортозамещение / Ж.-Л. Трюэль, Я. Пашенко, И.В. Аракелова, Л.С. Шаховская, В.А. Кабанов//РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2015. № 4. С. 132–136.
13. *В. Тарасенко* Территориальные кластеры: Семь инструментов управления // Тарасенко В. — М.: Альпина Паблишер, 2015. — 201 с.
14. *М. Портер*. Международная конкуренция. Конкурентные преимущества стран / М.: Альпина Паблишер. 2016. — 947 с.
15. *Ж.-Л. Трюэль*. Современные подходы инновационной и промышленной политики: сходства Франции и России//Известия ВолгГТУ. Серия «Актуальные проблемы реформирования российской экономики (теория, практика, перспектива). 2014. Вып. 19. № 11 (138). С. 14–18.
16. *Большаков А.Л.* «Кластер» и «полюс конкурентоспособности» как важнейшие элементы повышения конкурентоспособности региона//Российское предпринимательство. 2016. Том 17. № 4. С. 441–450.
17. *Мальсагов А.И.* Кластерный подход в региональной политике // ИВД. 2012. № 2. С. 397–403.
18. *Кочеткова С.А.* Теоретические аспекты кластерной политики как стратегии регионального развития//Современные проблемы науки и образования. 2014. № 6. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-aspekty-klasternoy-politiki-kak-strategii-regionalnogo-razvitiya>.
19. *Черноуцан Е.М.* Опыт Франции в инновационной модернизации национальной экономики: уроки для России / Материалы VII Международной научн.-практич. конф. «Регионы России и механизмы модернизации, инновационного и технологического развития». 26–27 мая 2011, ИНИОН РАН, Москва. Режим доступа: URL: <http://www.rkpr.inion.ru/inion/items.html?page=7&category=103>.

Интернет-каталог «Российская периодика»

- **Быстро и надежно**
- **Более 600 изданий: газет, журналов, книг, дисков**

www.arpk.org



реклама

Возможности применения «пирамиды Дейли» в российской многоуровневой хозяйственной практике

Ю. Бешанова,

ст. преподаватель кафедры «Мировая экономика и экономическая теория», ФГБОУ ВПО «Волгоградский государственный технический университет»,

Л. Шаховская,

д. э. н., профессор, зав. кафедрой «Мировая экономика и экономическая теория», ФГБОУ ВПО «Волгоградский государственный технический университет»

Аннотация: в статье рассматривается процесс взаимодействия целей, средств их достижения и факторов, способствующих устойчивости, на разных уровнях экономической системы посредством входящих и выходящих потоков на примере пирамиды Х. Дейли.

Ключевые слова: устойчивость, конкурентоспособность, система, предпринимательская структура, цели и средства, пирамида Дейли.

The possibility of application of the «Daly pyramid» theory in the russian multilevel economical practice

J. Beshanova,

senior lecturer at the Department of World Economy and Economic Theory, Volgograd State Technical University,

L. Shakhovskaya,

Doctor of Economics, professor, Head of the Department of World Economy and Economic Theory, Volgograd State Technical University

Abstract: abstract: the article describes an interaction between the aims, the means to achieve these aims, and the sustainability factors at different levels of economic system through input-output flows by the H. Daly pyramid theory.

Keywords: sustainability, competitiveness, system, entrepreneurial unit, aims and means, the Daly pyramid.

Вопросами обеспечения устойчивости развития предпринимательских систем в условиях негативных изменений внешней среды занимались такие зарубежные ученые, как В. Бьесиот (университет Гронингена, Голландия), Х. Боссел (университет г. Касселя, Германия), Д. Медоус (колледж г. Дартмут, США), Ласло Пинер (Международный институт устойчивого развития, г. Виннипег, Канада). Особое внимание следует уделить методу Х. Дейли, позволяющему оценить степень устойчивости системы на разных уровнях ее развития, который отображает экономическую систему в виде иерархии отношений между различными уровнями, каждому из которых присущи свои цели и средства их достижения¹ (рисунок 1).

Основные и промежуточные цели любой экономической системы определяют необходимый набор средств их достижения, используя который можно

добиться устойчивого функционирования и развития предпринимательской системы, которая должна включать в себя защиту от внешних рисков, то есть возможность быстрой адаптации внутренней среды предпринимательской организации к этим изменениям, что позволит сохранить как внутреннюю, так и внешнюю устойчивость предпринимательской структуры.

Данный подход применим ко всем экономическим системам, в частности к предпринимательским структурам: разработанная во многих странах методика превентивной оценки предпринимательских рисков, связанных с изменениями внешней среды, позволяет в полной мере оценить степень межуровневого взаимодействия и соотнести внутреннюю среду организации и внешнюю, определив тем самым уровень устойчивости всей предпринимательской структуры в целом.

На рисунке 1 представлена многоуровневая авторская интерпретация модели Х. Дейли в области интеграции

¹ H.E. Daly, *Toward a Steady-State Economy*. San Francisco: W.H. Freeman and Company, 1973, p.8.

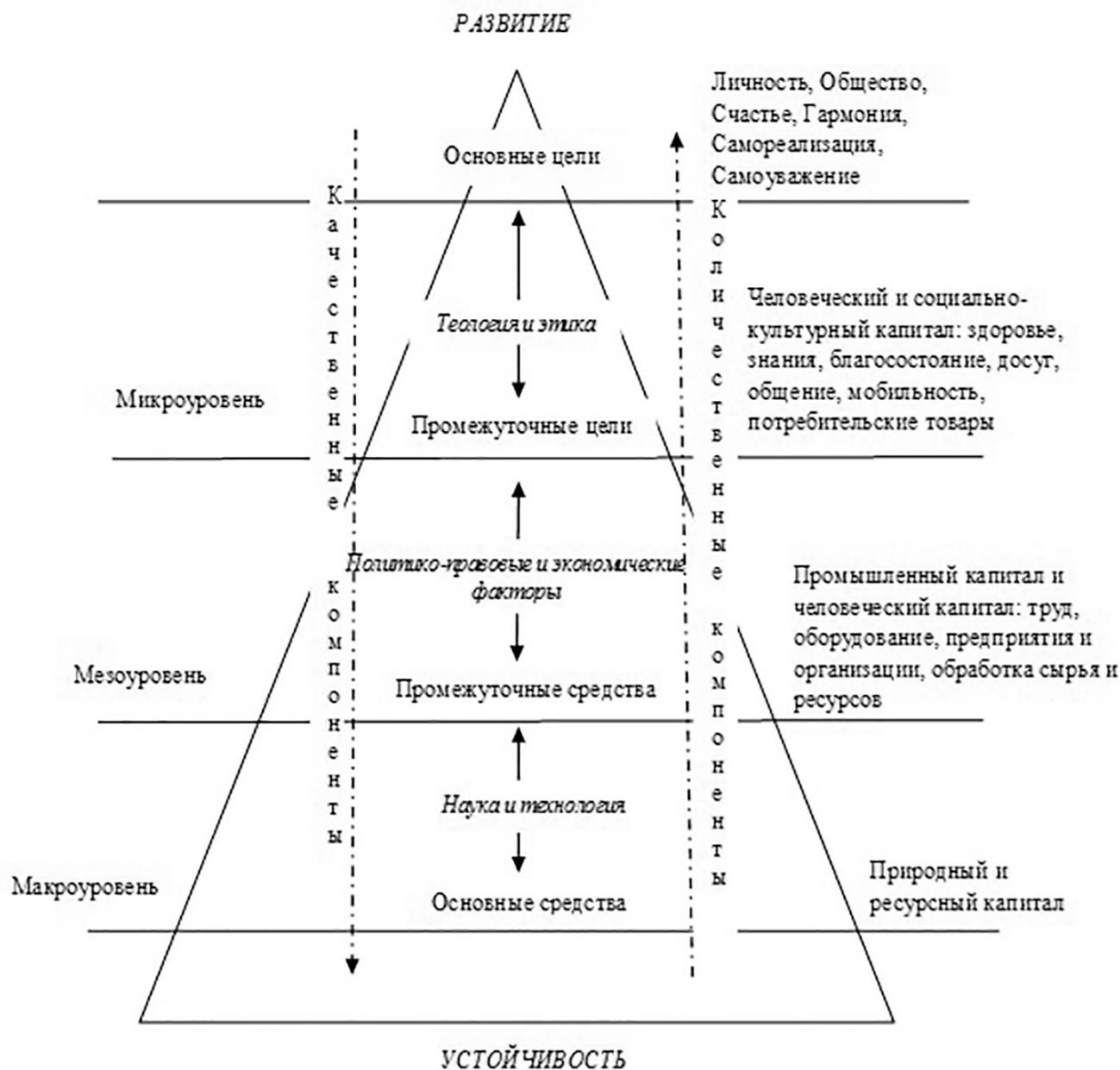


Рис. 1. Интеграция взаимодействия целей и факторов системы посредством входящих и выходящих потоков на различных уровнях.

взаимодействия целей и факторов системы по предотвращению предпринимательских рисков посредством входящих и выходящих потоков.

Основание треугольника составляют *основные средства*, представленные природным и ресурсным капиталами, ввиду того что все экономические взаимоотношения зарождаются и формируются на этой ступени. Посредством науки и технологий они преобразуются в промежуточные средства. *Промежуточные средства* — это предприятия и организации, умения и труд, обработка ресурсов и энергии, так называемые входящие потоки, которые определяют производственную мощность экономики. Управление, распределение, оценка и использование этих средств находятся в сфере деятельности политической экономики.

Промежуточные цели — это здоровье, благосостояние, образование, потребительские товары (выходящие потоки). По сути, это не цели вовсе, а инструменты для достижения чего-то лучшего.

И наконец, вершину треугольника составляют *основные цели*. Это нематериальные, качественные элементы пирамиды, представляющие собой наивысшие блага для человека. Интеграционные процессы пирамиды от основания до вершины требуют устойчивого научно-технического прогресса, эффективно проводимой политической и социальной политики, и развития культурных ценностей, отражающих наивысшие цели жизни. Такая система должна обладать целостностью без эффекта синергизма, так как элементы системы являются взаимодополняемыми, а не взаимозаменяемыми,

и фокусироваться именно на качестве своих составляющих, не забывая при этом о количественном удовлетворении физических нужд людей.

Исходя из пирамиды Х. Дейли, большинство организаций концентрируются на мезоуровне, где реализуются социально-экономические и политико-правовые отношения. Согласно структуре экономической науки мезоуровень характеризуется региональной принадлежностью предприятий; макроуровень позиционируется как национальное хозяйство в целом; микроуровень представлен самими предприятиями и их товарами.

В социологии макроуровень представляет собой совокупность институтов и отношений, отражающих социально-экономическую систему «с соответствующим ей политическим режимом, мезоуровень формирует взаимоотношения общества и индивидуума как представителя определенной группы, а микросреда отображает индивидуальное окружение личности, способствующее ее становлению и развитию»².

Макро-, микро-, мезоуровни описываются экономистами исходя из характеристик «субъектов конкурентоспособных преимуществ — микротоваров, мезопредприятий и макрохозяйств»³, с одной стороны, и с точки зрения «реализации инновационного потенциала фирмы посредством ее внутренних микропараметров (размер и форма собственности), мезоокружения (посредников, поставщиков) и макросоставляющих (отраслевой принадлежности, государственной политики и инновационного климата)»⁴, с другой стороны.

Как правило, расхождений во мнениях ученых относительно сущности терминов «макро-» и «микроуровней» не существует. С понятием «мезоуровень» ситуация обстоит иначе. Зачастую мезообласть представляют в виде звена-связки между национальным хозяйством страны и отдельными ее домохозяйствами, включающего в себя «их отраслевую и региональную принадлежность»⁵. Так, Клейнер Г.Б. утверждает, что «мезоэкономика изучает экономические системы и подразделяется на отраслевую, межотраслевую, региональную и межрегиональную»⁶. По его мнению, даже «инновации мезосреды обладают большей жизнестойкостью»⁷ по сравнению с макро- и микроновшествами. Такая устойчивость схожа с той, которую демонстрирует, например, микропредприятие, приспособившаяся к кризисным изменениям внешней среды, и обусловлена она наличием у предпринимательской структуры ряда конкурентных преимуществ.

В работах ученых региональная конкурентоспособность представляется как умение региона «выигрывать в экономическом соревновании с другими

территориальными единицами» (Гельвановский М.И.), способность «привлекать дополнительные/ограниченные ресурсы с целью увеличения собственной доли на рынках товаров и услуг» (Юсупов К.Н.) и «обеспечить высокий уровень жизни населения наряду с формированием устойчивых конкурентных преимуществ во всех сферах деятельности» (Чайникова Л.Н., Белякова Г.Я).

Мезоуровневая конкурентоспособность в первую очередь зависит от территориальных и природных преимуществ региона, включая ресурсную доступность, во вторую — от «эффективности организации регионального аппарата управления, в третью — от уровня инновационного развития, способствующего росту НТП, повышению качества жизни населения и совершенствованию социальной инфраструктуры» (Татаркин А.И.).

Тем не менее, о какой бы конкурентоспособности мы ни говорили с точки зрения уровневой принадлежности, необходимо помнить, что для реализации процесса устойчивости развития предпринимательских структур или любых иных систем в экономике необходимо создание таких условий, при которых будет наблюдаться *стабильное* использование ресурсной базы и *эффективность* самой предпринимательской структуры, при которой основные средства будут превращены в основные цели и *достаточное количество* основных целей, реализованных в виде благ для общества.

Список литературы:

1. Бешанова Ю.М., Шаховская Л.С. Сущность понятий «конкурентоспособность» и «устойчивость предпринимательских структур» // Известия ВолгГТУ. — 2013. — № 17. — С. 91–92.
2. Гайфутдинова О.С. Инновационная конкурентоспособность как структурообразующий фактор инновационного развития / по данным сайта <http://gisap.eu/ru/node/1071>.
3. Гельвановский М.И. Конкурентоспособность: микро-, мезо- и макроуровни. Вопросы методологии // Высшее образование в России. — 2006. — № 10. — С. 32–40.
4. Клейнер Г.Б. Мезоэкономика развития. — М.: Наука, 2011. — 805 с.
5. Медоуз Д.Х. Азбука системного мышления. — 2-е изд. — М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2011. — 343 с.
6. Мудрик А.В. Социальная педагогика // Под ред. В.А. Сластенина. — М.: ИЦ «Академия», 2000. — 200 с.
7. Суева А.А. Региональная детерминанта инновационно-ориентированного развития фирмы // Автореферат. — Ростов-на-Дону, 2006. — С.14.
8. H.E. Daly, Toward a Shady State Economy. San Francisco: W.H. Freeman and Company, 1973, p. 8.

2 Мудрик А.В. Социальная педагогика // Под ред. В.А. Сластенина. — М.: ИЦ «Академия», 2000.

3 Гельвановский М.И. Конкурентоспособность: микро-, мезо- и макроуровни. Вопросы методологии // Высшее образование в России. — 2006. — № 10. — С. 33.

4 Суева А.А. Региональная детерминанта инновационно-ориентированного развития фирмы // Автореферат. — Ростов-на-Дону, 2006. — С. 14.

5 Гайфутдинова О.С. Инновационная конкурентоспособность как структурообразующий фактор инновационного развития. // по данным сайта <http://gisap.eu/ru/node/1071>.

6 Клейнер Г.Б. Мезоэкономика развития. — М.: Наука, 2011. — С. 6.

7 Клейнер Г.Б. Мезоэкономика развития. — М.: Наука, 2011. — С. 6.

Развитие квалификаций специалистов в области государственно-частного партнерства

С. Бровчак,

к. э. н., заместитель генерального директора Ассоциации участников финансового рынка «Совет по развитию профессиональных квалификаций»

Аннотация: развитие Национальной системы профессиональных квалификаций, основанной на профессиональных стандартах, является одним из приоритетных направлений экономического развития страны. Повышение квалификаций специалистов различных видов профессиональной деятельности представляется ключевым элементом стратегии повышения производительности труда во всех отраслях экономики. Особенно важна система профессиональной стандартизации для вновь формируемых профессий, к которым можно отнести и специалиста по государственно-частному партнерству.

Ключевые слова: национальная система профессиональных квалификаций, профессиональный стандарт, государственно-частное партнерство.

Development of qualifications of specialists in the field of public-private partnerships

S. Brovchak,

Candidate of Economic Sciences, Deputy General Director of the Association of participants of the financial market «Council for the Development of Professional Qualifications»

Abstract: the development of the National system of professional qualifications based on professional standards, is one of the priority directions of economic development of the country. Improvement of qualifications of specialists in various types of professional activity seems to be a key element of the strategy of increasing productivity in all sectors of the economy. Especially important is the system of professional standardization for the newly formed occupations which include and an expert on public-private partnerships.

Keywords: national system of professional qualifications, professional standard, public-private partnership.

Государственно-частное партнерство является одним из наиболее действенных механизмов привлечения инвестиций в экономику.

Государственно-частное партнерство изначально стало развиваться в начале 1990-х гг. в Австралии и Великобритании. В 2000-х проекты государственно-частного партнерства получили развитие во Франции, в Германии, Ирландии, Италии, Японии, Корею, Португалии, Испании, Турции, Аргентине, Бразилии, ЮАР.

По данным Организации экономического сотрудничества и развития, наиболее распространенными в мире направлениями реализации проектов государственно-частного партнерства являются автомобильные дороги. Далее следует строительство гидросооружения, строительство, железные дороги. Наибольшее количество государственно-частного партнерства реализуется в Европе. Далее следуют Азия, Латинская Америка, США и Канада, Африка.

Законодательство Российской Федерации о государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве основывается на положениях Конституции

Российской Федерации, Гражданского кодекса Российской Федерации, Бюджетного кодекса Российской Федерации, Земельного кодекса Российской Федерации, Градостроительного кодекса Российской Федерации, Лесного кодекса Российской Федерации, Водного кодекса Российской Федерации, Воздушного кодекса Российской Федерации и состоит из настоящего Федерального закона, других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, а также нормативных правовых актов субъектов Российской Федерации, муниципальных правовых актов.

Непосредственно деятельность в области государственно-частного партнерства регулируется в Российской Федерации Федеральным законом от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

Целью Федерального закона является создание правовых условий для привлечения инвестиций в экономику Российской Федерации и повышения качества

товаров, работ, услуг, организация обеспечения которыми потребителей относится к вопросам ведения органов государственной власти, органов местного самоуправления.

Федеральный закон определяет основы правового регулирования отношений, возникающих в связи с подготовкой проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства, заключением, исполнением и прекращением соглашения о государственно-частном партнерстве, соглашения о муниципально-частном партнерстве, в том числе соответствующие полномочия органов государственной власти, органов местного самоуправления, устанавливает гарантии прав и законных интересов сторон соглашения о государственно-частном партнерстве, соглашения о муниципально-частном партнерстве.

Государственно-частное партнерство, муниципально-частное партнерство в Российской Федерации основаны на следующих принципах:

- открытость и доступность информации о государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве, за исключением сведений, составляющих государственную тайну и иную охраняемую законом тайну;
- обеспечение конкуренции;
- отсутствие дискриминации, равноправие сторон соглашения и равенство их перед законом;
- добросовестное исполнение сторонами соглашения обязательств по соглашению;
- справедливое распределение рисков и обязательств между сторонами соглашения;
- свобода заключения соглашения.

Сторонами соглашения о государственно-частном партнерстве, соглашения о муниципально-частном партнерстве являются публичный партнер и частный партнер.

Публичный партнер — Российская Федерация, от имени которой выступает Правительство Российской Федерации или уполномоченный им федеральный орган исполнительной власти, либо субъект Российской Федерации, от имени которого выступает высший исполнительный орган государственной власти субъекта Российской Федерации или уполномоченный им орган исполнительной власти субъекта Российской Федерации, либо муниципальное образование, от имени которого выступает глава муниципального образования или иной уполномоченный орган местного самоуправления в соответствии с уставом муниципального образования.

Частный партнер — российское юридическое лицо, с которым в соответствии с настоящим Федеральным законом заключено соглашение.

Обязательными элементами соглашения являются:

- строительство и (или) реконструкция (создание) объекта соглашения частным партнером;
- осуществление частным партнером полного или частичного финансирования создания объекта соглашения;
- осуществление частным партнером эксплуатации и (или) технического обслуживания объекта соглашения;

- возникновение у частного партнера права собственности на объект соглашения при условии обременения объекта соглашения в соответствии с настоящим Федеральным законом.

В соглашение в целях определения формы государственно-частного партнерства или муниципально-частного партнерства могут быть также включены следующие элементы:

- проектирование частным партнером объекта соглашения;
- осуществление частным партнером полного или частичного финансирования эксплуатации и (или) технического обслуживания объекта соглашения;
- обеспечение публичным партнером частичного финансирования создания частным партнером объекта соглашения, а также финансирование его эксплуатации и (или) технического обслуживания;
- наличие у частного партнера обязательства по передаче объекта соглашения о государственно-частном партнерстве, объекта соглашения о муниципально-частном партнерстве в собственность публичного партнера по истечении определенного соглашением срока, но не позднее дня прекращения соглашения;
- обеспечение публичным партнером эксплуатации объекта соглашения в случае, если частный партнер осуществляет только техническое обслуживание этого объекта соглашения.

Объектами соглашения являются:

- частные автомобильные дороги или участки частных автомобильных дорог, мосты, защитные дорожные сооружения, искусственные дорожные сооружения, производственные объекты (объекты, используемые при капитальном ремонте, ремонте и содержании автомобильных дорог), элементы обустройства автомобильных дорог, объекты, предназначенные для взимания платы (в том числе пункты взимания платы), объекты дорожного сервиса;
- транспорт общего пользования, за исключением метрополитена;
- объекты железнодорожного транспорта;
- объекты трубопроводного транспорта;
- морские порты, речные порты, специализированные порты, объекты их инфраструктур, в том числе искусственные земельные участки, портовые гидротехнические сооружения, за исключением объектов инфраструктуры морского порта, которые могут находиться в федеральной собственности, не подлежат отчуждению в частную собственность;
- морские суда и речные суда, суда смешанного (река — море) плавания, а также суда, осуществляющие ледокольную проводку, гидрографическую, научно-исследовательскую деятельность, паромные переправы, плавучие и сухие доки, за исключением объектов, которые в соответствии с законодательством Российской Федерации находятся в государственной собственности, не подлежат отчуждению в частную собственность;

- воздушные суда, аэродромы, аэропорты, технические средства и другие, предназначенные для обеспечения полетов воздушных судов средства, за исключением объектов, отнесенных к имуществу государственной авиации или к единой системе организации воздушного движения;
- объекты по производству, передаче и распределению электрической энергии;
- гидротехнические сооружения, стационарные и (или) плавучие платформы, искусственные острова;
- подводные и подземные технические сооружения, переходы, линии связи и коммуникации, иные линейные объекты связи и коммуникации;
- объекты здравоохранения, в том числе объекты, предназначенные для санаторно-курортного лечения и иной деятельности в сфере здравоохранения;
- объекты образования, культуры, спорта, объекты, используемые для организации отдыха граждан и туризма, иные объекты социального обслуживания населения;
- объекты, на которых осуществляются обработка, утилизация, обезвреживание, размещение твердых коммунальных отходов;
- объекты благоустройства территорий, в том числе для их освещения;
- мелиоративные системы и объекты их инженерной инфраструктуры, за исключением государственных мелиоративных систем;
- объекты производства, первичной и (или) последующей (промышленной) переработки, хранения сельскохозяйственной продукции, включенные в утвержденный Правительством Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации о развитии сельского хозяйства перечень и определенные согласно критериям, установленным Правительством Российской Федерации;
- объекты охотничьей инфраструктуры;
- имущественные комплексы, предназначенные для производства промышленной продукции и (или) осуществления иной деятельности в сфере промышленности.

К полномочиям Правительства Российской Федерации в сфере государственно-частного партнерства, в сфере муниципально-частного партнерства относятся:

- установление формы предложения о реализации проекта, а также требований к предусмотренным законодательством сведениям;
- установление порядка оценки эффективности проекта и определения его сравнительного преимущества;
- установление порядка осуществления контроля соблюдения частным партнером условий соглашения;
- принятие решения о реализации проекта государственно-частного партнерства, публичным партнером в котором является Российская Федерация, либо проекта государственно-частного партнерства, в отношении которого планируется проведение совместного конкурса с участием Российской Федерации;

- осуществление иных полномочий, предусмотренных настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами и нормативными правовыми актами Правительства Российской Федерации.

Федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный на осуществление государственной политики в области инвестиционной деятельности, осуществляет следующие полномочия:

- обеспечение межведомственной координации деятельности федеральных органов исполнительной власти при реализации соглашения о государственно-частном партнерстве, если публичным партнером является Российская Федерация, либо планируется проведение совместного конкурса с участием Российской Федерации;
- установление порядка мониторинга реализации соглашений;
- утверждение методики оценки эффективности проекта и определения его сравнительного преимущества;
- оценка эффективности проекта государственно-частного партнерства и определение его сравнительного преимущества, если публичным партнером в соглашении является Российская Федерация;
- согласование публичному партнеру конкурсной документации для проведения конкурсов на право заключения соглашения о государственно-частном партнерстве, публичным партнером в котором является Российская Федерация;
- осуществление мониторинга реализации соглашений;
- содействие в защите прав и законных интересов публичных партнеров и частных партнеров в процессе реализации соглашения;
- ведение реестра заключенных соглашений;
- методическое сопровождение деятельности, связанной с подготовкой проектов, разработкой, реализацией и прекращением соглашений;
- обеспечение открытости и доступности информации о соглашении о государственно-частном партнерстве в случае, если публичным партнером в соглашении является Российская Федерация;
- осуществление иных полномочий, предусмотренных настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами и нормативными правовыми актами Правительства Российской Федерации.

В случае если публичным партнером является субъект Российской Федерации, высший исполнительный орган государственной власти субъекта Российской Федерации определяет орган исполнительной власти субъекта Российской Федерации в целях осуществления следующих полномочий:

- обеспечение межведомственной координации деятельности органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации при реализации соглашения о государственно-частном партнерстве, публичным партнером в котором является субъект Российской Федерации, либо соглашения о государственно-частном партнерстве, в отношении которого

планируется проведение совместного конкурса с участием субъекта Российской Федерации (за исключением случая, в котором планируется проведение совместного конкурса с участием Российской Федерации);

- оценка эффективности проекта государственно-частного партнерства, публичным партнером в котором является субъект Российской Федерации, и определение сравнительного преимущества этого проекта в соответствии с частями 2–5 статьи 9 настоящего Федерального закона, а также оценка эффективности проекта муниципально-частного партнерства и определение его сравнительного преимущества в соответствии с частями 2–5 статьи 9 настоящего Федерального закона;
- согласование публичному партнеру конкурсной документации для проведения конкурсов на право заключения соглашения о государственно-частном партнерстве, публичным партнером в котором является субъект Российской Федерации;
- осуществление мониторинга реализации соглашений;
- содействие в защите прав и законных интересов публичных партнеров и частных партнеров в процессе реализации соглашения о государственно-частном партнерстве;
- ведение реестра заключенных соглашений;
- обеспечение открытости и доступности информации о заключенных соглашениях о государственно-частном партнерстве, если публичным партнером в соглашении является субъект Российской Федерации.

К полномочиям главы муниципального образования в сфере муниципально-частного партнерства относится принятие решения о реализации проекта муниципально-частного партнерства, если публичным партнером является муниципальное образование, либо планируется проведение совместного конкурса с участием муниципального образования (за исключением случая, в котором планируется проведение совместного конкурса с участием Российской Федерации, субъекта Российской Федерации), а также осуществление иных полномочий, предусмотренных настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами и нормативными правовыми актами Российской Федерации, нормативными правовыми актами субъектов Российской Федерации, уставами муниципальных образований и муниципальными правовыми актами.

Глава муниципального образования в соответствии с уставом муниципального образования определяет орган местного самоуправления, уполномоченный на осуществление следующих полномочий:

- обеспечение координации деятельности органов местного самоуправления при реализации проекта муниципально-частного партнерства;
- согласование публичному партнеру конкурсной документации для проведения конкурсов на право заключения соглашения о муниципально-частном партнерстве;

- осуществление мониторинга реализации соглашения о муниципально-частном партнерстве;
- содействие в защите прав и законных интересов публичных партнеров и частных партнеров в процессе реализации соглашения о муниципально-частном партнерстве;
- ведение реестра заключенных соглашений о муниципально-частном партнерстве;
- обеспечение открытости и доступности информации о соглашении о муниципально-частном партнерстве;
- представление в уполномоченный орган результатов мониторинга реализации соглашения о муниципально-частном партнерстве;
- осуществление иных полномочий, предусмотренных настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами, законами и нормативными правовыми актами субъектов Российской Федерации, уставами муниципальных образований и муниципальными правовыми актами.

Соглашение заключается по итогам проведения конкурса на право заключения соглашения.

В 2015 г. Министерство экономического развития Российской Федерации и Центр развития государственно-частного партнерства опубликовали рейтинг регионов России по развитию государственно-частного партнерства. Согласно документу в проектах государственно-частного партнерства задействованы в большей степени следующие сферы: коммунальная сфера, социальная сфера, энергетическая и транспортная сферы. В настоящее время 68 регионов Российской Федерации приняли региональные законы о государственно-частном партнерстве, 13 регионов не имеют подобных законов и четыре разработали проекты таких законов. Лидерами в реализации проектов государственно-частного партнерства являются Санкт-Петербург, Республика Татарстан, Москва, Новосибирская область, Нижегородская область.

Таким образом, в настоящее время в Российской Федерации сформировалась развитая инфраструктура реализации проектов государственно-частного партнерства, которая требует высокого уровня квалификации, задействованного в реализации данных проектов персонала.

Развитие профессиональных квалификаций специалистов в области государственно-частного партнерства возможно эффективно проводить в рамках формирования национальной системы квалификаций на основе разработанного профессионального стандарта специалиста в области государственно-частного партнерства.

Согласно Трудовому кодексу Российской Федерации, профессиональный стандарт — характеристика квалификации, необходимой работнику для осуществления определенного вида профессиональной деятельности.

Порядок разработки и утверждения профессиональных стандартов, а также установления тождественности наименований должностей, профессий и специальностей, содержащихся в едином тарифно-квалификационном справочнике работ и профессий рабочих, едином квалификационном справочнике

должностей руководителей, специалистов и служащих, наименованиям должностей, профессий и специальностей, содержащимся в профессиональных стандартах, устанавливается Правительством Российской Федерации с учетом мнения Российской трехсторонней комиссии по регулированию социально-трудовых отношений.

Характеристики квалификации, которые содержатся в профессиональных стандартах, применяются работодателями в качестве основы для определения требований к квалификации работников с учетом особенностей выполняемых работниками трудовых функций, обусловленных применяемыми технологиями и принятой организацией производства и труда.

Курируют разработку профессиональных стандартов Министерство труда и социального развития Российской Федерации и Национальный совет при Президенте Российской Федерации по профессиональным квалификациям.

Профессиональные стандарты активно применяются и в образовательном процессе. При формировании федеральных государственных образовательных стандартов профессионального образования учитываются положения соответствующих профессиональных стандартов.

Согласно Федеральному закону от 29.12.2012 № 273-ФЗ «Об образовании в Российской Федерации», на основе разработанных профессиональных стандартов работодатели, их объединения, а также уполномоченные ими организации вправе проводить профессионально-общественную аккредитацию профессиональных образовательных программ, реализуемых организацией, осуществляющей образовательную деятельность.

Профессионально-общественная аккредитация профессиональных образовательных программ представляет собой признание качества и уровня подготовки выпускников, освоивших такую образовательную программу в конкретной организации, осуществляющей образовательную деятельность, отвечающими требованиям профессиональных стандартов, требованиям рынка труда к специалистам, рабочим и служащим соответствующего профиля.

Государственной Думой Российской Федерации принят Федеральный закон «О независимой оценке квалификаций», который регулирует отношения по формированию независимой системы оценки квалификаций работников на предмет соответствия профессиональным стандартам.

Вступило в силу Постановление Правительства РФ от 27.06.2016 № 584 «Об особенностях применения профессиональных стандартов в части требований, обязательных для применения государственными внебюджетными фондами Российской Федерации, государственными или муниципальными учреждениями, государственными или муниципальными унитарными предприятиями, а также государственными корпорациями, государственными компаниями и хозяйственными обществами, более пятидесяти процентов акций (долей) в уставном капитале которых находится в государственной собственности или муниципальной

собственности». Постановлением установлено, что профессиональные стандарты в указанных организациях должны применяться поэтапно на основе утвержденных ими с учетом мнений представительных органов работников планов по организации применения профессиональных стандартов. Реализация планов должна быть завершена не позднее 1 января 2020 г.

Согласно Указу Президента Российской Федерации от 7 мая 2012 г. № 597 «О мероприятиях по реализации государственной социальной политики» в целях дальнейшего совершенствования государственной социальной политики было предписано разработать к 2015 г. и утвердить не менее 800 профессиональных стандартов. Согласно информации Минтруда России, которое является головным ведомством по разработке профессиональных стандартов, к концу 2015 г. было разработано и утверждено 810 профессиональных стандартов.

При разработке профессионального стандарта специалиста в области государственно-частного партнерства необходимо придерживаться следующей законодательно установленной последовательности:

1. Подготовка обоснования разработки проекта профессионального стандарта (постановление Правительства РФ от 22.01.2013 № 23, О правилах разработки, утверждения и применения профессиональных стандартов).
2. Изучение и обобщение международного опыта и лучших отечественных практик по виду деятельности (постановление Правительства РФ от 22.01.2013 № 23, О правилах разработки, утверждения и применения профессиональных стандартов).
3. Подготовка проекта пояснительной записки профессионального стандарта. (постановление Правительства РФ от 22.01.2013 № 23, О правилах разработки, утверждения и применения профессиональных стандартов).
4. Разработка функциональной карты профессионального стандарта (постановление Правительства РФ от 22.01.2013 № 23, О правилах разработки, утверждения и применения профессиональных стандартов).
5. Разработка проекта профессионального стандарта (приказ Минтруда России от 29.04.2013 № 170н, Методические рекомендации по разработке профессионального стандарта).
6. Проведение профессионально-общественного обсуждения проекта профессионального стандарта (приказ Минтруда России от 30.09.2014 № 671н, Об утверждении методических рекомендаций по организации профессионально-общественного обсуждения и экспертизе проектов профессиональных стандартов).
7. Проведение экспертизы и согласования проекта профессионального стандарта с профильными министерствами и ведомствами (постановление Правительства РФ от 22.01.2013 № 23, «О правилах разработки, утверждения и применения профессиональных стандартов»).
8. Предоставление проекта профессионального стандарта в Минтруд России для утверждения

Национальным советом при Президенте РФ по профессиональным квалификациям и регистрации Минюстом России.

Таким образом, можно сделать следующие выводы.

1. Область государственно-частного партнерства в Российской Федерации в настоящее время активно развивается.
2. Для формирования полноценного рынка государственно-частного партнерства необходима подготовка специалистов в области государственно-частного партнерства с достаточным для выполнения возложенных на них функций уровнями квалификации.
3. Подготовка специалистов в области государственно-частного партнерства должна происходить в рамках формирования национальной системы квалификаций на базе разработанного профессионального стандарта.

Список литературы:

1. Федеральный закон от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Справочно-информационная система «Гарант».
2. From Lessons to Principles for the use of Public-Private Partnerships. 32nd Annual meeting of Working Party of Senior Budget Officials: Public Governance & Territorial Development, Public Management Committee // www.oecd.org.
3. Рейтинг регионов России по развитию государственно-частного партнерства 2014–2015 гг.: Министерство экономического развития Российской Федерации. — М.: Центр развития государственно-частного партнерства, 2015.



www.a-mba.ru

Академия менеджмента и бизнес-администрирования ЖУРНАЛЫ ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ



«Российский экономический журнал»
www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Финансовая жизнь»
www.flife-online.ru

Научно-практическое аналитическое издание объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Менеджмент и бизнес-администрирование»
www.mba-journal.ru

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи

Проблемы и перспективы развития слияний и поглощений в условиях экономической нестабильности

Л. Сетченкова,

к. э. н., доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

А. Мельх,

студентка бакалавриата, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: российским компаниям, осуществляющим свою деятельность в условиях глобальной конкуренции, необходимо адаптироваться к современным меняющимся экономическим условиям. Принимая во внимание значимость процессов интеграции, именно слияния и поглощения становятся той стратегией роста, которая позволяет компаниям сохранить свои позиции на рынке.

Ключевые слова: слияния и поглощения, интеграция, тенденции развития, эффективность, система экономических показателей, конкуренция.

Problems and prospects of development of mergers and acquisitions in terms of economic instability

L. Setchenkova,

scientific director, assistant professor of the «Corporate finance and corporate governance» department, Financial University under the Government of the Russian Federation,

A. Melykh,

fourth year student of the finance and economics faculty, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: for Russian companies, operating in a competitive global environment, there is a need to adapt to today's changing economic conditions. Taking into account the importance of integration processes, namely mergers and acquisitions are one growth strategy that allows companies to maintain their position in the market.

Keywords: mergers and acquisitions, integration, development trends, the effectiveness of the system of economic indicators, competition.

В соответствии с ГК РФ слияния и поглощения представляют собой различные конфигурации реорганизации юридического лица, при которых происходит передача всех прав и обязанностей компании новому юридическому лицу.

Основной целью сделок M&A является увеличение капитализированной стоимости объединенной компании, которое обеспечивает конкурентные преимущества компании на мировом рынке. В качестве основных функций слияний и поглощений можно выделить следующие: защитная, инвестиционная, диверсификация рисков, контрольная.

Следует отметить, что слияние является сделкой, в ходе которой две или более компании объединяются

в одну, что сопровождается конвертацией акций сливающихся организаций и сохранением состава собственников. Сделки по поглощению, в свою очередь, представляют собой покупку контрольного пакета акций, в результате которой происходит передача прав собственности на организацию. В таком случае данные сделки сопровождаются заменой менеджмента приобретенной компании и изменением ее финансовой политики [1].

Практика слияний и поглощений на российском рынке имеет достаточно выраженную специфику. С самого возникновения фондового рынка его развитие осуществлялось в качестве рынка корпоративного контроля, где преобладали стратегические инвесторы.

Процессы реорганизаций компании в основном являются не следствием реструктуризации капитала с целью увеличения эффективности, а передела собственности [2].

В качестве основных факторов, влияющих на развитие процессов реорганизации компаний в России, можно выделить следующие:

- невысокий уровень раскрытия информации о внутренних сделках;
- довольно дорогие кредитные ресурсы;
- большая длительность периода осуществления сделки;
- низкий уровень развития финансового рынка;
- низкая ликвидность;
- ведущими компаниями по слияниям и поглощениям остается ограниченный круг национальных корпораций сырьевого сектора.

Главным вопросом является, в какой мере сделки по слиянию и поглощению оказывают положительный эффект на компании, участвующие в сделке.

Согласно анализу McKinsey в большей степени в сделке выигрывает не покупатель, а продавец. Покупатель отдает продавцу всю дополнительную стоимость, которая образуется в результате слияния или поглощения, в виде премии — она составляет от 10 до 35% рыночной стоимости приобретаемой компании до объявления сделки. Также были выявлены следующие особенности: эффекты от слияний и поглощений могут проявляться в результате экономии на масштабах внедрения в объединенной компании самых передовых методов работы, появления новых возможностей, освоения специфических навыков объединившихся предприятий и, нередко, возникновения стимулирующего эффекта, который слияние оказывает на обе компании по отдельности. Примерно в 60% случаев при проведении слияний удается достичь запланированного уровня снижения издержек [3].

Проанализируем динамику слияний и поглощений на российском рынке.

Ноябрь 2016 г. показал неожиданно хорошие результаты по сумме сделок на российском рынке. Суммарная стоимость за месяц на российском рынке слияний и поглощений составила 11,44 млрд долл., что является лучшим показателем за последние два с половиной года. В основном такая цифра обусловлена самой крупной сделкой за 2016 г.: слиянием итальянских телеком-операторов Wind (принадлежит VimpelCom Ltd) и 3 Italia (владелец — гонконгский многопрофильный холдинг CK Hutchison). Стоимость данной сделки оценивается в 8,6 млрд долл., также она является одной из крупнейших сделок на российском рынке за последние пять лет.

Экономический спад, падение цен на нефть и затрудненный доступ к получению финансирования еще больше ослабили уверенность российских участников рынка M&A. Перечисленные факторы наряду с несбалансированными ценовыми ожиданиями на фоне нестабильности национальной валюты привели к падению рынка внутренних сделок на 15% в 2016 г. и достигли 35,4 млрд долл. (рис. 1).

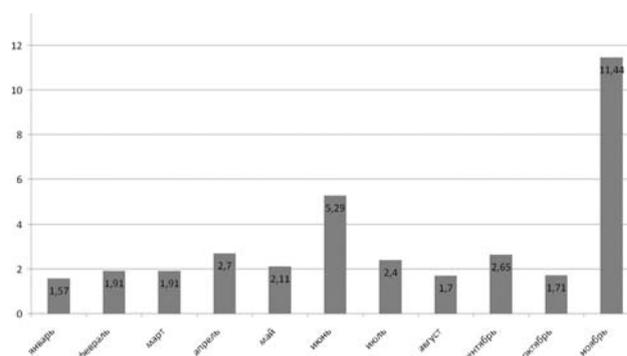


Рис. 1. Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме, в млрд долл. [5]

Стоит отметить, что в рублевом выражении суммарная стоимость сделок за одиннадцать месяцев 2016 г. также сократилась. Отмечается падение на 7,8% — до 2,33 трлн руб. с 2,53 трлн руб. в 2015 г. Однако наблюдается рост числа сделок на 2% — до 391 транзакции по сравнению с 2015 г. (рис. 2).

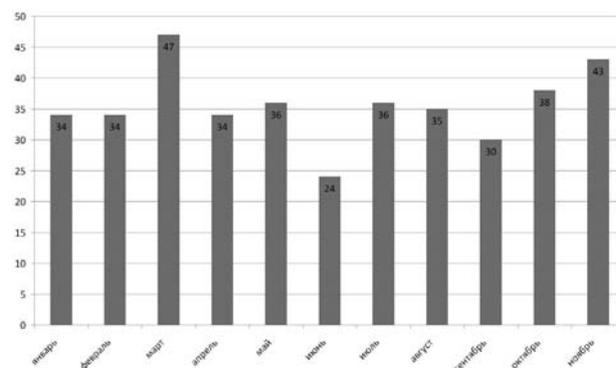


Рис. 2. Динамика сделок на российском рынке M&A по числу [5]

В декабре 2016 г. произошло несколько крупных сделок: ПАО «ЛУКОЙЛ» заключило соглашение о продаже «Открытие Холдингу» своей дочерней компании АО «Архангельскгеолдобыча» в сумме 1,45 млрд долл. Также отмечается сделка по покупке сетей по продаже бытовой техники и электроники «Эльдорадо» финансовой группой «Сафмар» в размере 500 млн долл., а также «М.Видео» в размере 725,8 млн долл.

В 2016 г. изменился формат сделок по сравнению с предыдущим годом. Рынок слияний и поглощений концентрируется в основном в России, то есть сосредоточен на локальных транзакциях. В то время как в 2015 г. российские инвесторы совершили за рубежом пять сделок на 5,44 млрд долл., а в 2016 г. — только четыре сделки на сумму 1,28 млрд долл. Однако, как упоминалось ранее, суммарная стоимость сделок иностранных покупателей с российскими активами за счет слияния Wind и 3 Italia выросла до 10,86 млрд долл. с 6,1 млрд долл. в 2015 г.

Также наблюдаются изменения в отраслевом характере сделок. В 2015 г. лидерами были строительство и топливно-энергетический комплекс, а в 2016 г. активность ТЭК снизилась — в 30 крупнейших сделок вошли только две сделки стоимостью 431 млн долл., а в 2015 г. сумма достигала 7,6 млрд долл. Отмечается, что

Таблица 1

Топ-10 сделок M&A 2016 г. [5]

№	Отрасль	Актив	Регион	Продавец	Покупатель	Регион покупателя	Пакет	Стоим., \$ млн	Дата
1	Связь	3 Italia S.p.A., Wind Telecomunicazioni S.p.A.	Италия	3 Italia — CK Hutchison Holdings Ltd., Wind — VimpelCom Ltd.	Объединенная компания	Италия (бенеф. — Китай, Россия)	100%	8614,4	ноя.16
2	Строительство	Активы группы компаний «СУ-155»	г. Москва, Санкт-Петербург	Передано в рамках санации	ООО «РК Актив» (ПАО АКБ «Российский капитал»)	г. Москва	Имущ. комплекс	4902,1	июн.16
3	Добыча полезных ископаемых	АО «Архангельскгеолдобыча»	Архангельская область	ПАО «ЛУКОЙЛ»	ФГ «Открытие Холдинг»	г. Москва	100%	1450,0	дек.16
4	Строительство	Группа компаний «Мортон»	г. Москва	Александр Ручьев, миноритарии	Сергей Гордеев	г. Москва	100%	1266,0	сен.16
5	Торговля	ООО Торговая компания «Мегаполис-Украина» (после сделки — ООО «Тедис Украина»)	Украина	Игорь Кесаев и партнеры	Борис Кауфман и партнеры	Украина, Ирландия, Великобритания	100%	1250,0	май.16
6	Строительство	ООО «Плаза» (башня «Евразия»)	г. Москва	Coulteria Ltd (структура Сулеймана Керимова)	ООО «ВБ-сервис» (группа ВТБ)	г. Москва	99,55%	754,6	апр.16
7	Торговля	ПАО «М.Видео»	г. Москва	Александр Тынкован, Павел Бреев, Михаил Тынкован	Финансовая группа «Сафмар» (Михаил и Саит-Салам Гуцериевы, Микаил Шишханов)	г. Москва	57,68%	725,8	дек.16
8	Строительство	Группа компаний «СК «Мост»	г. Москва	Геннадий Тимченко, другие акционеры	Руслан Байсаров	г. Москва	56%	550,0	мар.16
9	Торговля	Сеть магазинов бытовой техники и электроники «Эльдорадо»	г. Москва	PPF Group N.V., EMMA Capital	Финансовая группа «Сафмар» (Михаил и Саит-Салам Гуцериевы, Микаил Шишханов)	г. Москва	100%	500,0	дек.16
10	Строительство	ООО «Глоракс» (Glorax Group)	г. Москва	Валентин Черныш	Андрей Биржин (40%), Дмитрий Коновалов	г. Москва	50%	444,0	апр.16

данная отрасль переживает существенные падения, которых не было в таком масштабе ни разу с 2010 г. Основной причиной этого остается глобальное снижение цен на нефть.

На первое место по итогам 2016 г. вышла отрасль связи с двумя сделками на сумму 8,9 млрд долл. На второе

место сместились строительство и девелопмент с 8 сделками на сумму 8,7 млрд долл. (рис. 3).

Отрасль торговли характеризовалась многолетним спадом M&A-активности, а в 2016 г. отмечается резкий рост. В основном это произошло благодаря финансовой группе «Сафмар», которая купила сеть по

продаже бытовой техники и электроники «Эльдорадо» и «М.Видео».

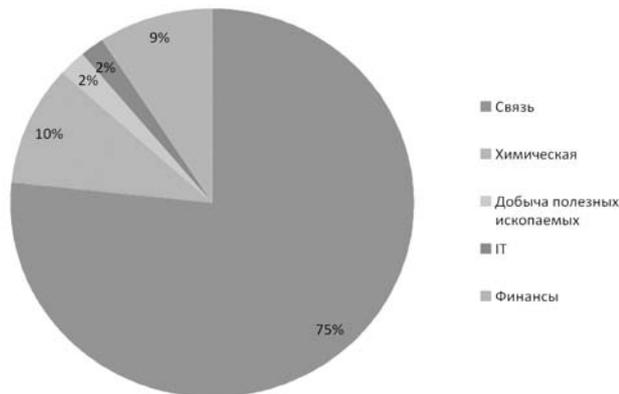


Рис. 3. Удельный вес отраслей на российском рынке за 2016 г. [5]

Помимо этого наблюдается спад интереса покупателей к реальному сектору, так, в рейтинг 30 крупнейших сделок вошли только пять по обрабатывающей промышленности. Такая тенденция была замечена еще 2–3 года назад, когда стала возрастать роль инфраструктурных отраслей (связь, торговля, финансы). Такие показатели могут быть связаны с негативной макроэкономической конъюнктурой и затянувшейся стагнацией промышленного производства (таблица 1).

Таким образом, дальнейшие перспективы развития будут во многом связаны с макроэкономическими процессами на мировом рынке. Чтобы проявлялась положительная тенденция на рынке слияний и поглощений, следует совершенствовать законодательство особенно в сферах гражданского права, антимонопольного регулирования и иностранных инвестиций. Действующее налоговое законодательство стимулирует порой слияния и поглощения, результатами которых являются снижение налогов или получение налоговых льгот. Например, высокоприбыльная фирма, несущая высокую налоговую нагрузку, может приобрести компанию с большими налоговыми льготами, которые будут использованы для созданной корпорации в целом. Также возможно проведение расширения форм реорганизаций компаний, ужесточить требования по раскрытию структуры собственности и информации о стоимости проводимых сделок. Развитие финансового рынка и повышение ликвидности тоже сыграют положительную роль в тенденциях рынка слияний и поглощений.

Проанализируем ситуацию на мировом рынке слияний и поглощений.

Мировой рынок слияний и поглощений в 2016 г. не достиг головокружительных высот по сравнению с 2015 г. Снижают активность сделок много факторов, основными из которых являются: политическая неопределенность, снижение доверия к компаниям, усиление экономической нестабильности. На сегодняшний день в 2016 г. состоялось 12 283 сделки на сумму 2,2 трлн

долл. США, что ниже на 20% аналогичного показателя в 2015 г. Однако стоит отметить, что пусть и активность сделок по слиянию и поглощению уменьшилась по сравнению с двумя предыдущими годами, но стоимость сделок в 2016 г. показала ежеквартальные повышения. Так, в третьем квартале 2016 г. сумма сделок составила 812,9 млрд долл. США, что на 8,8% выше аналогичного показателя во втором квартале 2016 г. (747,2 млрд долл. США) (рис. 4).

Рынок химической промышленности показал наилучшие результаты по сделкам слияний и поглощений. В 2016 г. состоялось 2313 сделок на сумму 416,8 млрд долл. США, что выше на 41,1% в сравнении с аналогичным показателем в 2015 г. (295,4 млрд долл. США). Также в 2016 г. отмечается рекордное количество сделок на рынке химической промышленности с 2007 г. (411,8 млрд долл. США).

Китай остается основным двигателем количества сделок по слиянию и поглощению и обгоняет все страны Азиатско-Тихоокеанского региона. Китайские сделки являются доминирующими в размере 434 сделок на сумму 162,9 млрд долл. США, что составляет рекордные 84,7% от суммы сделок и 46,3% от числа сделок в Азиатско-Тихоокеанском регионе. В основном сделки заключались на рынке химической промышленности (64 сделки на сумму 68,5 млрд долл. США) и на рынке технологий (29 сделок на сумму 24 млрд долл. США).

Несмотря на опасения окружающих по поводу Brexit, немедленное падение фунта стерлингов после референдума поспособствовало увеличению гонки компаний за британскими активами. В первую очередь это наблюдалось в Японии, Softbank приобрел британскую технологическую компанию ARM Holdings за 30,2 млрд долл. США, что оказалось самой высокой стоимостью приобретения ориентированной на покупку британской компании.

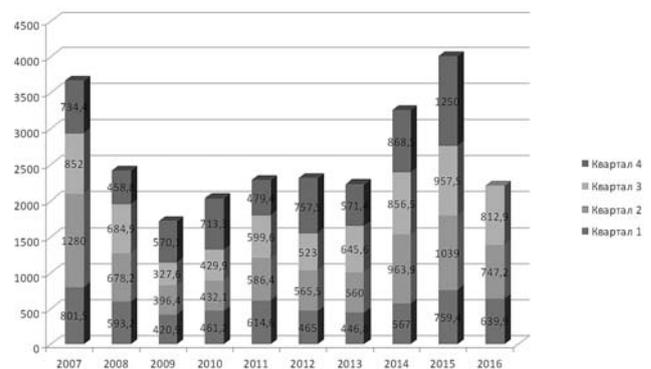


Рис. 4. Стоимость сделок по слияниям и поглощениям, млрд долл. США [4]

Исходя из данных диаграммы, можно сделать вывод, что увеличение доли в общей сумме сделок показал сектор химической промышленности (10,7% в 2015 г. и 18,9% в 2016 г.), а также сектор технологий (9,9% в 2015 г. и 13,5% в 2016 г.). Наименьшую долю занимает сектор бизнес-услуг — 7,4% и потребительский сектор — 7% (рис. 5).

Таблица 2

Крупнейшие сделки на мировом рынке M&A за 2016 г. [4]

Покупатель	Страна покупателя	Продавец	Страна продавца	Дата	Сумма сделки (млрд долл. США)
Bayer AG	Германия	Monsanto Company	США	14 сентября	65,3
China National Chemical Corporation	Китай	Syngenta AG	Швейцария	3 февраля	45,9
Enbridge Inc	Канада	Spectra Energy Corp	США	6 сентября	40,7
Shire Plc	Ирландия	Baxalta Inc	США	11 января	35,2
SoftBank Group Corp	Япония	ARM Holdings Plc	Великобритания	18 июля	30,2

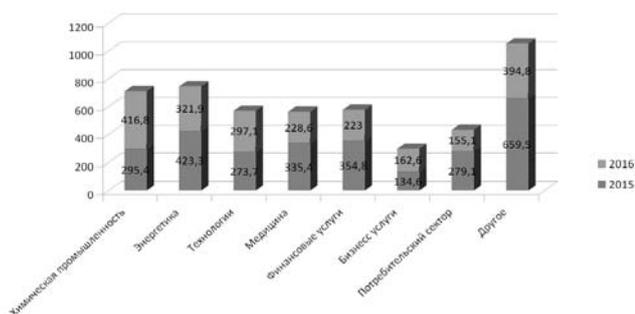


Рис. 5. Мировой рынок M&A по секторам, млрд долл. США [4]

Данные таблицы 2 показывают, что самая большая сумма сделки отмечается при покупке Monsanto Company стоимостью 65,3 млрд долл. США.

В качестве примеров успешных сделок 2015 г. по слиянию и поглощению можно привести следующие: по прогнозам экспертов, объединившиеся компании Energy Transfer Equity (ETE) и Williams (WMB) станут крупнейшей инфраструктурной группой в энергетическом секторе. Над сделкой работают Goldman Sachs, UBS и City, который совершил 275 M&A союзов в 2015 г. на общую сумму 811 млрд долл. Также поглощение компанией AT&T компании DirecTV, в результате чего DirecTV стал крупнейшим национальным провайдером платного телевидения с 26 млн пользователей.

В целом можно сделать вывод, что в современных условиях слияния и поглощения являются наиболее распространенным видом предпринимательской

деятельности. Сделки по слиянию и поглощению улучшают материально-производственную сферу, повышают прибыльность, устойчивость, создают положительный имидж компании. Также к положительным моментам можно отнести: повышение рыночной стоимости бизнеса, диверсификацию и снижение риска, повышение инвестиционной привлекательности.

Ситуация на мировом финансовом рынке сыграла свою роль в количестве сделок по слияниям и поглощениям, однако, как отмечалось выше, многие события, например Brexit, только поспособствовали более стремительному приобретению активов британских компаний. Таким образом, пусть показатели 2016 г. существенно ниже 2015 г., но рост количества и суммы сделок по кварталам дает основания полагать, что в будущем положительная динамика восстановится.

Список литературы:

1. Экономический анализ слияний/поглощений компаний: научное издание / Д.А. Ендовицкий, В.Е. Соболева. — М.: КНОРУС, 2008.
2. Семенов А.Л. Специфика слияний и поглощений в Российской Федерации. Управленческий подход; МГУ, 2009 г.
3. The McKinsey Quarterly, 2004. № 2.
4. MergerMarket report «Global and regional M&A: Q1-Q3 2016».
5. Рынок слияний и поглощений. URL: <http://mergers.akm.ru/rates/>.

Академия менеджмента и бизнес-администрирования

- Консалтинг
- Бизнес-образование
- Научно-практические журналы
- Международный бизнес-клуб «Деловое партнерство»

www.a-mba.ru

реклама

К вопросу о территориях опережающего социально-экономического развития на Дальнем Востоке России

Е. Харченкова,

аспирант Департамента менеджмента и экономики, НИУ ВШЭ (г. Санкт-Петербурге)

Аннотация: в статье рассматриваются вопросы необходимости создания проекта по улучшению социально-экономического положения Дальнего Востока России. Одним из таких инновационно-экономических механизмов является механизм территорий опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР). Рассматриваются предпосылки создания данной программы и перспективы дальнейшего сотрудничества со странами АТР и США.

Ключевые слова: социально-экономическое развитие, Дальний Восток, территории опережающего социально-экономического развития, внешне-экономическая деятельность, инновации, страны АТР.

The issue about territories of priority development on the Russian Far East

E. Kharchenkova,

PhD student, Department of management and economics, NRU HSE (Saint-Petersburg)

Abstract: the article devotes to some factors of the advanced necessity program of the Far East of Russia development. One of the instruments of innovation is the program of territories of priority development, which can support economic growth in the region. The article reveals preliminaries affected on the program creation and its further evolution of partnership with APR and NEA.

Keywords: social and economic development, Far East of Russia, territories of priority development, foreign economic activity, innovations, countries of APR and NEA.

Текущие условия развития, требующие укрепления рыночных принципов хозяйствования, обостряют проблемы дальнейшей структурной перестройки экономики регионов и России в целом. В связи с чем становится необходимой реорганизация экономики каждого из регионов путем внедрения различного рода инновационно-экономических механизмов, видоизменяющих и повышающих эффективность экономической структуры. Именно территориям опережающего социально-экономического развития отводится роль качественного инструмента государственной политики территориального развития на ближайший период.

Прежде всего, территории опережающего социально-экономического развития, функционирующие и вновь создающиеся в российских регионах, относятся к категории территориальных «точек» промышленного и инновационного развития наряду с такими механизмами, как кластеры, особые экономические зоны и т.п. Следовательно, методический инструментарий, применяемый для управления территориями опережающего социально-экономического развития, схож с инструментарием управления развитием различных «точек роста». Цель исследования — оценить необходимость создания ТОСЭР на Дальнем Востоке.

Проблемы развития территорий с особым экономическим статусом, в т. ч. и территорий опережающего социально-экономического развития изучались Е.Ф. Авдокушиным, В.П. Андриановым, В.В. Асаулом, Т.П. Данько, Р.И. Зименковым, Е.А. Каргулян, Ю.И. Кузнецовым, Е.В. Логиновой, В.Е. Малыгиным, П.В. Павловым, С.В. Приходько, Н.В. Смородинской, С.А. Шарповым, Г.О. Шухуном, Б.Н. Паньшиным, А.Б. Зубаревым, Н.П. Воловик и др.

Общий итог исследований подчеркивает важность создания территорий с определенными преференциями и определенным статусом, что снижает риски реализации инвестиционных проектов и повышает их доходность. Снижение рисков происходит за счет того, что создание инфраструктуры опережает приход инвесторов, государственные услуги оказываются инвестору в режиме «одного окна», что существенно упрощает процедуру работы в реализации проектов.

Проект создания особых территорий не является новшеством, в 90-х годах уже создавались подобные проекты, хотя они и не имели особого эффекта в силу несовершенства законодательства и в большинстве случаев присутствовали только на бумаге.

Между тем прорывной опыт Китая заставил вновь обратиться к программам развития особых территорий.

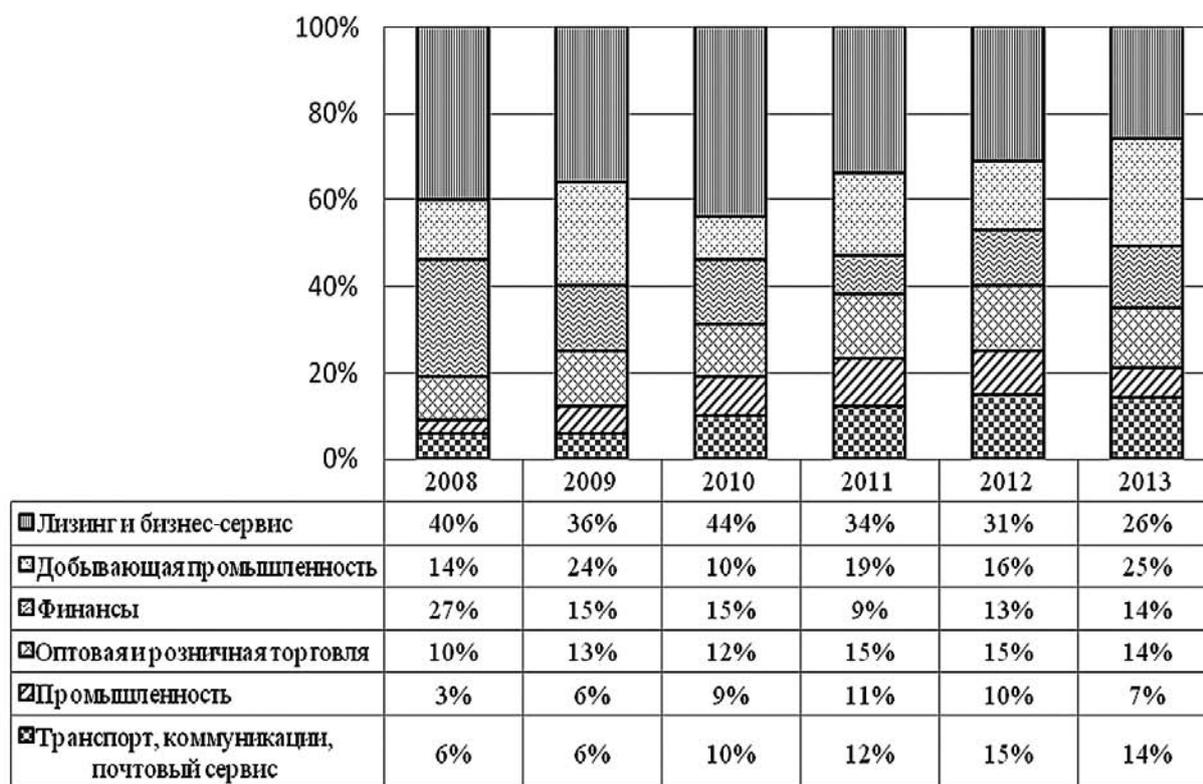


Рис. 1. Иностранные инвестиции в экономику Китая по отраслям с 2008 по 2013 г.

Источник: Statistical bulletin of China's outward foreign direct investment (2008–2013)

В начале 80-х годов экономика Китая стала открытой для международной торговли и инвестиций, в связи с чем возникли проекты свободных экономических зон, которые практически сразу дали положительные результаты. На долю четырех СЭЗ пришлось около 60% притока зарубежных инвестиций в Китай в 1981 г. А уже к концу 1985 г. совокупные иностранные инвестиции составили около 1,2 млрд долл., то есть около 20%. Значительный объем инвестирования пришелся на период с 2008 по 2013 г., когда целенаправленно финансировались следующие направления: лизинг и бизнес-сервис, добывающая промышленность, оптовая и розничная торговли, транспорт и коммуникации, финансовый сектор (см. рис. 1).

Оценив положительный опыт работы первых СЭЗ, аналогичные преференциальные режимы стали доступны предпринимателям в 14 прибрежных зонах Китая. Стоит отметить, что стремительный экономический рост Китая не имеет аналогов в мире. СЭЗ стали социальным экспериментом определенных территорий, призванным показать, что экономическое реформирование возможно.

ВВП Шеньженя, одной из особых зон, вырос в 6 раз, что составило 58% роста ВВП ежегодно, в то время как экономика Китая возросла только в 1,5 раза [6]. Весомым фактором стало привлечение иностранных технологий, что послужило всеобщей модернизации экономики Китая и массовому инвестированию в исследования и разработки (см. рис. 2).

Основные цели создания особых территорий совпадают с российским проектом, а именно:

- привлечение иностранного капитала и передовых технологий, а также овладение опытом управления и подготовки кадров;
- здоровое использование природных ресурсов;
- увеличение экспортной валютной выручки;
- стимулирование развития экономики страны в целом, путем передачи технологий и опыта управления во внутренние районы страны;
- обеспечение ускоренного развития в регионах присутствия особых экономических зон.

Как показывает количество законодательных инициатив, правительство РФ заинтересовано в развитии Дальнего Востока и тому есть немало предпосылок.

Дальневосточный регион занимает почти треть территории Российской Федерации, а именно 36,4%. Социально-экономическая ситуация — одна из худших среди субъектов РФ в связи с тем, что доля населения составляет всего 4,6%, и миграционный поток продолжается (см. рис. 3). Численность населения, по последним данным статистики, составляет 6,3 млн человек, что даже меньше численности населения г. Санкт-Петербурга. В географических показателях на один квадратный километр приходится всего 1,1 человека. К тому же ухудшение экономических условий жизнедеятельности приводит к убыли населения. С 1993 г. естественная убыль населения увеличилась по Дальнему Востоку почти в три раза (292,3%), а по России — на 15,7%. Соответственно, при сохранении существующих тенденций в период 2015–2025 г. регион попадет в демографическую яму, что приведет к ежегодным дополнительным потерям примерно 1,6% ВРП [4].

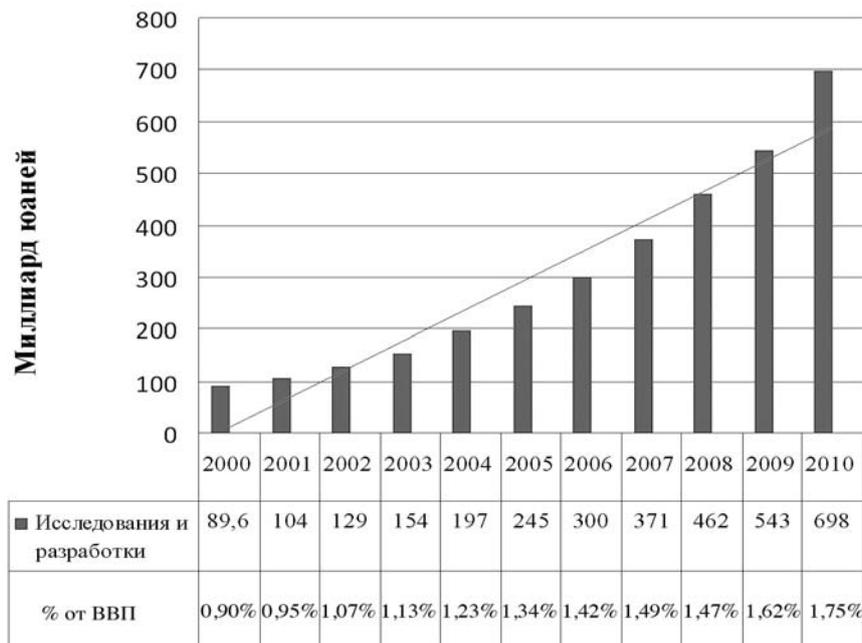


Рис. 2. Инвестиции в исследования и разработки Китая (млрд юаней)
Источник: www.sts.org.cn

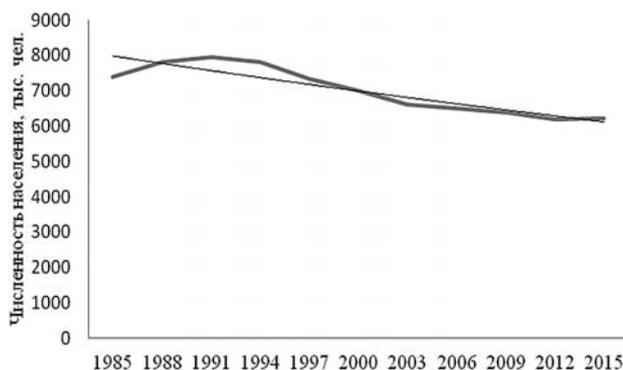


Рис. 3. Демографическое развитие Дальнего Востока за период 1985–2015 гг.

При сравнительном анализе западных и восточных регионов России можно сказать, что по качеству жизни Дальневосточный регион уступает центральным регионам, находясь за пределами топ-позиций, которые отданы Москве, Санкт-Петербургу, Республике Татарстан, Краснодарскому краю, Белгородской области и др. [7].

Статистически доказано, что стоимость жизни на ДВ на 40% выше, чем в среднем по стране, и в течение трех лет с 2013 по 2016 г. доходы населения региона постоянно падают. Хотя в рейтинге по качеству жизни в 2015 г. среди представленных девяти регионов Дальнего Востока свои позиции улучшили практически все регионы, за исключением Республики Саха (Якутия) (см. табл. 1).

Технологически западная часть РФ развита лучше, а Восток богат природными ресурсами, но отсутствие перерабатывающих производств заставляет отрасли ориентироваться не на внутренний рынок, а на внешний, преимущественно на страны АТР. Поставки сырья на экспорт, в страны Азии, превалируют над экспортом на Запад. Это прогнозируемо, миллиардная численность стран Азии значительно больше численности западных стран, за последние годы развивающиеся страны Азии нарастили свою экономическую мощь и территориально они ближе и понятнее для Дальнего Востока.

Изначально, в силу отсутствия понимания развития региона, большинство инвестиционных проектов были точечные и в основном направлены на увеличение

Регионы ДФО в рейтинге регионов по качеству жизни

Таблица 1

Субъект РФ	Позиция в рейтинге — 2015	Позиция в рейтинге — 2014
Камчатский край	32	36
Хабаровский край	38	43
Магаданская область	46	47
Сахалинская область	50	59
Приморский край	55	59
Амурская область	63	69
Республика Саха (Якутия)	72	65
Еврейская автономная область	78	77
Чукотский автономный округ	79	80

Источник: Рейтинг регионов по качеству жизни — 2015, РИА Рейтинг

добычи природных ресурсов, как например, нефтегазовые проекты Сахалина или космодром «Восточный» [5].

Таким образом, удручающая ситуация на Дальнем Востоке и угроза потери этого региона повлияла на необходимость разработки механизма изменения создавшегося положения.

В данном случае прорывной опыт Китая по созданию свободных экономических зон и привлечению иностранного капитала дал толчок к пониманию необходимости создания аналогичной программы развития экономически отсталого региона России.

Изначально проект назывался — территории опережающего развития (ТОР), с фокусом именно на территорию, где существуют льготные условия и преференции для привлечения инвестиций в экономику региона. Но в связи с необходимостью изменения социально-экономического состояния отдельных субъектов было принято решение изменить название на территории опережающего социально-экономического развития, чтобы проекты в первую очередь влияли на существенное изменение экономики и качества жизни в регионе.

26.03.2014 на совещании с членами Правительства РФ Владимиру Путину был представлен проект закона «О территориях опережающего социально-экономического развития и иных мерах государственной поддержки регионов Дальнего Востока». В законопроекте под территорией опережающего социально-экономического развития понимается территория регионов Дальнего Востока, на которой в соответствии с решением Правительства РФ установлены особые правовые режимы осуществления предпринимательской деятельности [1].

Законопроект определяет условия, в том числе и порядок создания ТОСЭР, устанавливает правовое положение резидентов ТОСЭР и осуществления ими предпринимательской и иной деятельности, определяет порядок подачи документов и требования к ним. В качестве действенного механизма выступают налоговые льготы и преференции резидентам, зарегистрированным на данных территориях (см. рис. 4).

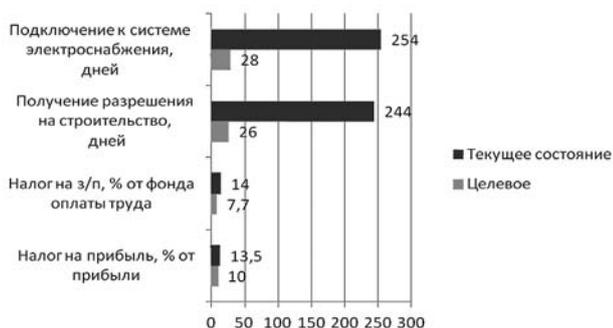


Рис. 4. Привлекательные условия ТОСЭР, в %
Источник: Министерство РФ по развитию Дальнего Востока

Законопроект «О территориях опережающего социально-экономического развития и иных мерах государственной поддержки регионов Дальнего Востока» ожидали многие инвесторы, преимущественно стран Азиатско-Тихоокеанского региона: Южной Кореи, Китая,

Сингапура, Японии. Но на правительственном уровне Китай стоит в числе первых.

Во-первых, экономика Китая выросла, сложился определенный класс богатых людей и компаний, готовых вкладывать деньги в другие страны, инвестиции из Китая в 2016 г. выросли на 53,3% (см. рис. 5).

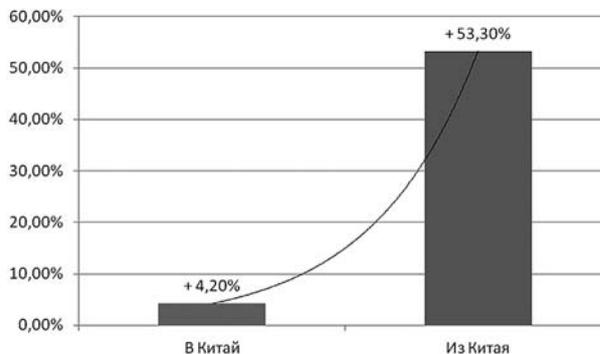


Рис. 5. Прямые иностранные инвестиции, период январь — октябрь 2016 г.

Источник: Министерство коммерции КНР

Во-вторых, экспорт из России также продолжает увеличиваться, особенно это заметно на Дальнем Востоке, где растут поставки продуктов питания (см. рис. 6).

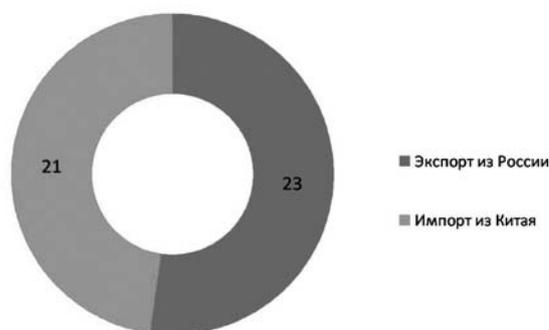


Рис. 6. Структура торговли в 2016 г. (млрд долл.)
Источник: ЭКСаР

Миллиардный рынок Китая готов поглотить еще больше качественных российских продуктов, на это есть спрос. Особенно выросли поставки рыбной продукции, готовых продуктов из мяса, напитки, кондитерские молочные изделия в 2015 г. [8].

Стоит отметить, что базовый сценарий развития Дальнего Востока и Байкальского региона увязан с инновационным сценарием — Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. и опирается на использование конкурентного преимущества экономики регионов, природно-ресурсного и транзитного потенциала территории, устойчивое наращивание экспорта конкурентных видов продукции и модернизацию транспортной инфраструктуры. Предполагается снятие ограничений инерционного развития за счет реализации конкурентного потенциала отраслей промышленности, включая

сельскохозяйственный, рыбохозяйственный и лесопромышленный комплексы, электроэнергетику и транспорт. Развитие действующих и формирование новых производств, а также масштабное применение инновационных технологий будут способствовать качественным изменениям в структуре экономики [2].

Таким образом, приоритетным фактором являются инвестиции — внутренние и внешние, если компании вкладывают средства, они получают основные преференции. В связи с необходимостью налаживания связей со странами АТР, с их территориальной близостью к Дальневосточному региону продвижение программы идет в странах этого региона: Китае, Японии, Корее, Сингапуре и др.

Также общеизвестно, что по количеству выданных патентов в 2016 г. лидерами были Китай и Южная Корея, это дает возможность трансферу технологий, созданию совместных венчурных фондов и предприятий, призванных изменять социально-экономическое положение региона, улучшать инновационный климат и внедрять технологии для эффективного развития территорий.

На Дальнем Востоке уже создано 12 территорий опережающего развития: три в Приморском крае, по две в Амурской области, Хабаровском крае и на Сахалине, по одной — на Камчатке, Чукотке и в Якутии. По данным Минвостокразвития, сейчас прорабатываются еще 4 ТОРа — «Свободненская» в Амурской области, «Амуро-Хинганская» в Приморье, «Курилы» на Сахалине и «Остров Русский» в Приморском крае.

Согласно планам правительства существенный объем инвестиций в течение 10 лет работы должен быть от иностранных компаний. Большая доля приходится на частные инвестиции, хотя доля государственных инвестиций также значительна и за 10 лет должна составить порядка 1258,5 трлн руб. Из них уже 2724,3 млрд руб. в проекты, готовые к реализации [7].

Важным фактором также является увеличение товарооборота со странами АТР, например, в планах нарастить товарооборот с Китаем к 2020 г. до 200 млрд долл. (см. рис. 7).

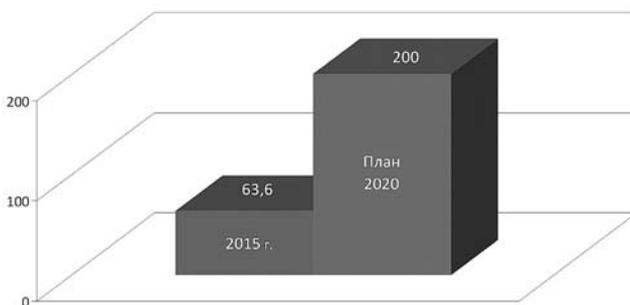


Рис. 7. Внешнеторговый оборот России и Китая (млрд долл.)

Источник: ЭКСАР

Приоритет дается иностранным компаниям в связи программой «Инновационная Россия — 2020», в которой ключевым направлением идет развитие экономики через модернизацию.

Согласно программе существует три варианта инновационной стратегии:

1. Вариант инерционного импортоориентированного технологического развития.
2. Вариант догоняющего развития и локальной технологической конкурентоспособности.
3. Вариант достижения лидерства в ведущих научно-технических секторах и фундаментальных исследованиях.

Вторая стратегия наиболее подходит для развития Дальнего Востока, что означает массовое заимствование доступных для мирового рынка, но передовых для России технологий в качестве начального этапа модернизации. Однако для снижения рисков необходимо использовать смешанную стратегию [2].

В заключение следует отметить, что использование механизма ТОСЭР способно повлиять на развитие Дальнего Востока, но важно учитывать следующие моменты:

- необходимость фокуса на перерабатывающие предприятия с инновационным уклоном с целью избавления от приставки «азиатский придаток» и выполнения плана модернизации экономики;
- в связи с благоприятными факторами вхождения Дальнего Востока в экономику АТР необходимо развивать трансферт технологий, создание совместных предприятий, партнерских финансовых решений, так как около 60% предприятий региона ориентированы на страны АТР и СВА;
- в связи с санкциями западных стран фокус Дальнего Востока на странах АТР и СВА будет наиболее логичен;
- мировые компании уже заявили о сворачивании производства в Китае в связи с невыгодностью условий размещения, что дает возможность Дальнему Востоку с его преференциями привлечь иностранных инвесторов выгодными условиями.

Список литературы:

1. Федеральный закон «О территориях опережающего социально-экономического развития и иных мерах государственной поддержки регионов Дальнего Востока».
2. Стратегия инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 г.
3. Распоряжение Правительства РФ от 28.12.2009 № 2094-р «Об утверждении Стратегии социально-экономического развития Дальнего Востока и Байкальского региона на период до 2025 года».
4. Кузнецова Н.В. Проблемы социально-экономического развития Дальнего Востока (тезисы доклада). [Электронный источник] URL: <http://dkcenter.ru/analytics>.
5. Юринова Н. Игра на опережение // Бизнес-журнал. 2016. № 1–2. С. 50–54.
6. Юэ Линда. Краткая история китайского экономического чуда. [Электронный источник] URL: <http://hbr-russia.ru>.
7. Материалы Корпорации развития Дальнего Востока. URL: <http://www.erdc.ru>.
8. Материалы Минвостокразвития. URL: <http://www.mvr.ru>.
9. Рейтинг регионов по качеству жизни 2015, РИА Рейтинг.
10. Statistical bulletin of China's outward foreign direct investment (2008–2013).

О современных особенностях кредитного риска и его месте в системе банковских рисков РФ

В. Кустов,

аспирант кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

Аннотация: в данной статье рассмотрены современные особенности кредитного риска с учетом научных разработок и международными рекомендациями: содержание, структура, компоненты в отдельности и взаимосвязи, обозначены место и масштабы кредитного риска, выделены основные проблемы кредитного риска в банковской системе РФ.

Ключевые слова: кредитный риск, дефолт, рейтинг, кредитный спред.

On the modern credit risk features and its position in the Russian banking system

V. Kustov,

Postgraduate, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: author of this article considers the modern credit risk features in relation to scientific developments and international recommendations: the matter, the structure, components, the credit risk position and the scope are identified, the main credit risk problems in the Russian banking system are revealed.

Keywords: credit risk, default, credit spread.

Введение

Циклическое развитие экономики, возникновение финансовых кризисов, необходимость поддержания стабильности финансовой системы являются предпосылками все более глубокого изучения риска. При ведении банковской деятельности значительное воздействие оказывают кредитный, рыночный, операционный риск и риск ликвидности. Деятельность кредитных организаций как специфических субъектов экономики в наибольшей степени подвержена именно кредитному риску.

Кредитный риск, сконцентрированный в активах кредитных организаций российской банковской системе, имеет собственные особенности с силу особенностей экономики страны, практики ведения банковского дела.

Цель данной статьи состоит в структурном изложении теоретических положений относительно кредитного риска с учетом современных научных разработок, международных рекомендаций по регулированию, особенностей банковской деятельности в РФ.

Наибольшее внимание в данной статье уделяется современным особенностям кредитного риска: его содержанию, структуре, компонентам в отдельности и взаимосвязи, месту и масштабу кредитного риска, основным проблемам кредитного риска в банковской системе РФ.

1. Содержание, структура, компоненты, масштабы кредитного риска

Универсальный характер деятельности банков, закрепляемый лицензиями Центрального банка, связан с неопределенностью по отдельным видам деятельности

и по траектории развития банков как систем в целом. Исходя из академических разработок и международных рекомендаций, неопределенность при ведении банковской деятельности раскрывается через виды риска, представленные на схеме (см. рис. 1).

С учетом многообразия финансовых инструментов, применяемых в современной банковской деятельности, кредитный риск — это риск невыполнения обязательств контрагентом в установленные сроки и возникновения связанных с данным событием убытков. Кредитный риск включает в себя риск неплатежа при движении ссудного капитала, но не ограничивается им: рост кредитного спреда оказывает воздействие на рыночные инструменты (ценные бумаги, производные финансовые инструменты), приводя к убыткам в P&L. Однако наибольшая концентрация кредитного риска относительно других видов характерна именно кредитам, занимающим наибольшую часть портфелей российских банков (см. рис. 2).

По данным RCAP Базельского комитета и Центрального банка РФ на 31.10.2015, активы, взвешенные по уровню кредитного риска, по системно значимым банкам составляют 87% от всех взвешенных активов в размере 42,1 трлн рублей и капитале 5,6 трлн рублей [10].

Виды кредитного риска на схеме выбраны исходя из уровня связей экономической деятельности. Страновой риск связан с действиями государства (экономическая политика, политический режим), которые могут привести к невозможности выполнения контрагентом обязательств. В общем случае кредитный риск контрагента

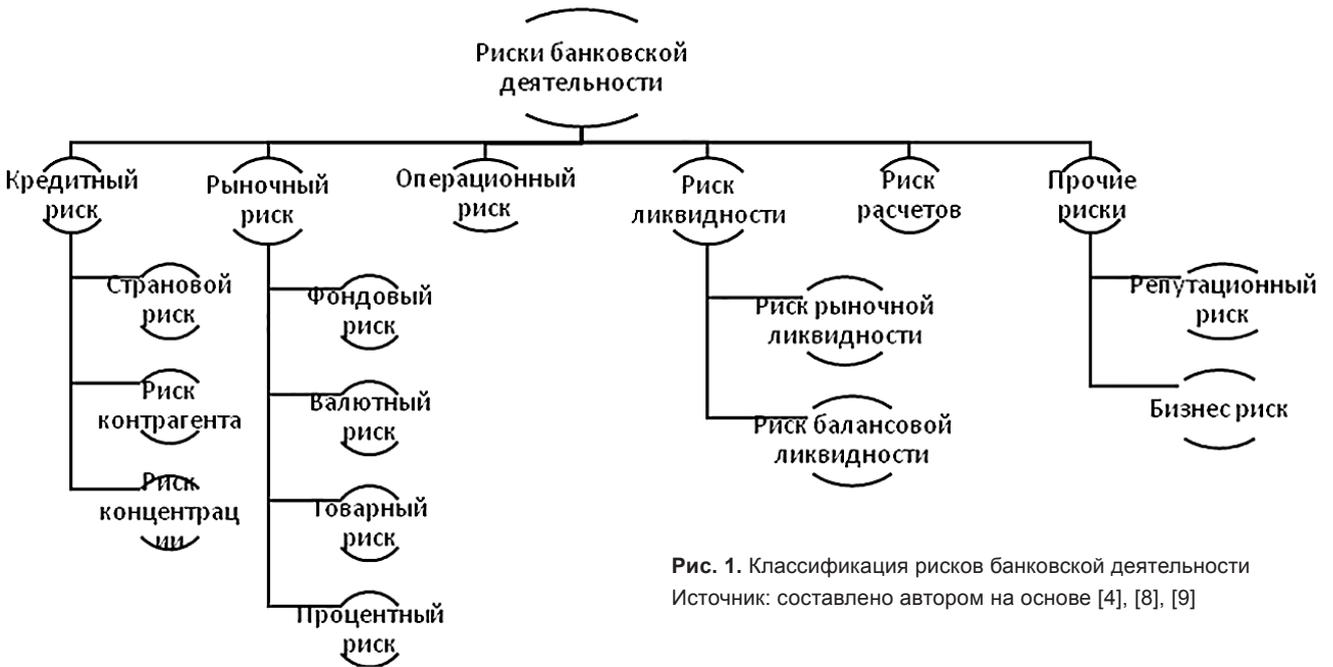


Рис. 1. Классификация рисков банковской деятельности
Источник: составлено автором на основе [4], [8], [9]

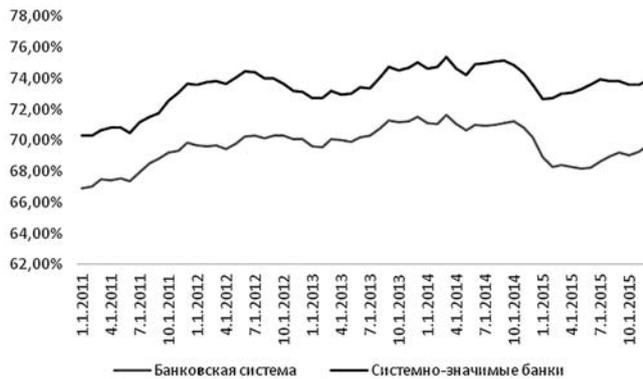


Рис. 2. Динамика средней доли кредитов в активах российских банков
Источник: составлено автором на основе оборотных ведомостей банков (счета 319–325, 441–473)

выше суверенного кредитного риска. Кредитный риск контрагента разделяется на систематическую и специфическую часть. Систематический риск связан с вероятностью дефолта компаний, вызванной негативными макроэкономическими тенденциями в стране, отрасли, регионе и т.д.

Специфическая часть риска (ее так же называют идиосинкратической) связана с особенностями конкретного контрагента (см. рис. 3).

По компонентам кредитный риск разделяется:

- риск кредитного события;
- риск потерь.

Событиями кредитного риска являются:

- дефолт;
- изменение кредитного рейтинга;
- изменение кредитного спреда.

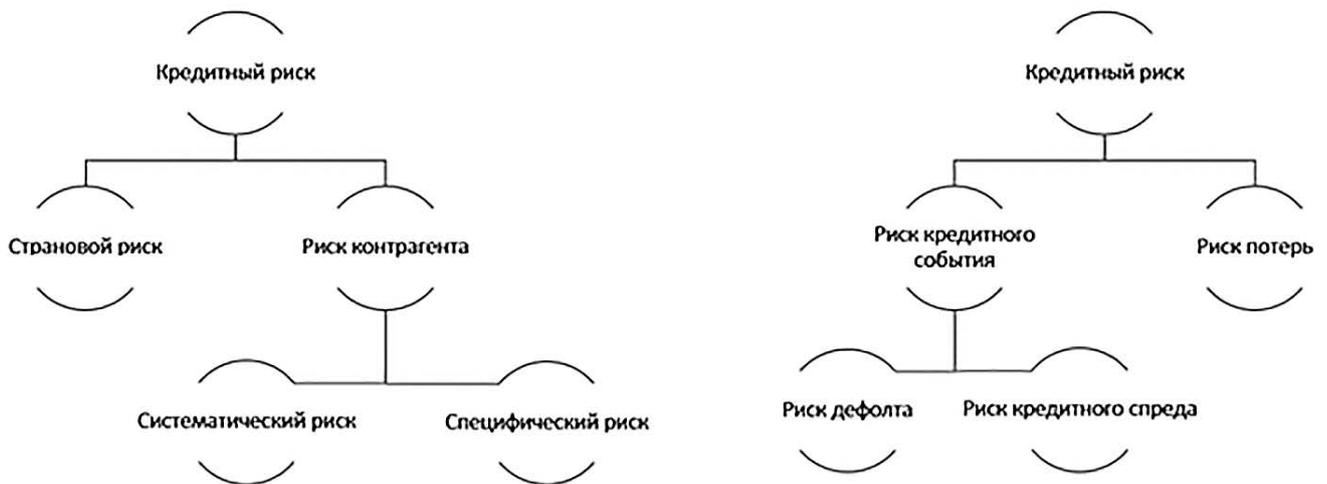


Рис. 3. Классификация кредитного риска
Источник: составлено на основе [8]

В российской пруденциальной практике понятие дефолта смежно с понятием несостоятельности, банкротства, под которым понимается «признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам или исполнить обязанность по уплате обязательных платежей» [1, статья 2, п. 1] в течение трех месяцев [1, статьи 3, 213.3].

В положении о стандартах эмиссии ценных бумаг [2] под дефолтом подразумевается неисполнение или нарушение обязательств по ценным бумагам, предусмотренных условиями заключенного договора (просрочка по выплате процента — более семи дней, погашение номинальной стоимости — более 30 дней). В приказе также указано, что исполнение обязательств с просрочкой в пределах вышеуказанных сроков называется техническим дефолтом.

Для сравнения: в «Capital Requirement Directive IV» Европейского союза дефолтом признается [3]:

- неисполнение существенной величины обязательств в течение более чем 90 дней с даты, когда они должны были быть исполнены (размер существенной величины обязательств должен быть назначен регулятором или подтвержден самой организацией на основе имеющихся статистических данных);
- если оплата обязательств должником маловероятна (unlikely to pay).

Оплата обязательств должником маловероятна, если выполняется одно из следующих условий:

- банк не начисляет проценты на обязательства должника;
- банк продает кредитное обязательство (для взыскания);
- кредитор или сам заемщик предоставил документы о признании его банкротом.

Вторым событием кредитного риска является изменение кредитного рейтинга. Кредитные рейтинги представляются международными и национальными рейтинговыми агентствами, такими как Standard & Poor's, Moody's, Fitch, «Эксперт РА», «РусРейтинг» и т.д. Присвоение рейтинга — это результат действия рейтингового процесса, который включает анализ информации об эмитенте. После первичного присвоения рейтинга он регулярно пересматривается или отзывается. Рейтинг прекращает свое действие, если обязательства эмитента погашены, рефинансированы или он отозван из-за недостаточности информации об эмитенте.

В настоящее время присутствует множество видов кредитных рейтингов. По временному охвату рейтингов их можно разделить на следующие виды:

- краткосрочные (выражают уровень кредитного риска на коротком временном интервале до одного года, то есть возможность исполнять краткосрочные финансовые обязательства);
- долгосрочные (выражают уровень кредитного риска на временном интервале свыше одного года).

В зависимости от длительности временного горизонта, за который оценивается кредитный риск, различают два вида рейтингов:

- point-in-time (PIT);

- through-the-cycle (TTC).

PIT-рейтинги измеряют кредитный риск на коротком промежутке времени (до одного года) и поэтому хорошо оценивают временные шоки и циклические эффекты. PIT-рейтинги применимы для волатильных секторов и регионов, развивающихся стран. TTC-рейтинги измеряют кредитный риск в долгосрочной перспективе (более пяти лет), и поэтому временные негативные эффекты устраняются. TTC-рейтинги стабильны на всем протяжении экономического цикла и изменяются из-за достаточно сильных неблагоприятных обстоятельств.

По виду шкал существуют рейтинги по национальной и международной шкале.

По виду эмитента выделяются рейтинги суверенных, муниципальных и корпоративных заемщиков.

Внешние рейтинги используются при расчете требований к капиталу как по стандартному подходу Базеля, так и по подходу ЦБ РФ. В последних публикациях Банка международных расчетов предлагается запретить использование подхода на основе внутренних рейтингов для класса финансовых институтов и суверенных заемщиков ввиду различных требований к капиталу, рассчитываемым по данным моделям. Анализ, проведенный автором в одном из 15 крупнейших российских банков, не выявил значительного эффекта от перехода между стандартным подходом и подходом на основе внутренних рейтингов, что объясняется как минимум тремя причинами:

- внутренние рейтинги по классу финансовых институтов приближены к внешним;
- внешние рейтинги по классу финансовых институтов в условиях кризиса остаются достаточно высокими;
- крупные банки, как правило, стараются не вести деятельность с сомнительными финансовыми институтами из-за репутационных рисков.

По имеющимся рейтингам Fitch [13] в иностранной валюте по системно-значимым банкам (Альфа-Банк, Промсвязьбанк, Райффайзенбанк, Росбанк, Россельхозбанк, Сбербанк России, ЮниКредит Банк), полученным с Sbonds.ru, были построены матрицы переходов за шесть лет (см. рис. 4). По динамике и структуре перехода кризисные события лишь частично проявляются только в 2015 г., что говорит об осторожности агентств в проставлении рейтинга.

Ввиду вышенарисованного и субъективной природы риска интерес представляет множество мнений об уровне кредитного риска со стороны финансовых институтов. Регулятором может быть установлен минимальный порог, ниже которого не могут быть оценены вероятности дефолта контрагента, что учтет множество мнений на финансовом рынке, не сводя оценку исключительно к мнениям рейтинговых агентств.

Третьим событием кредитного риска является изменение кредитного спреда. Кредитный спред свойственен торгуемым финансовым инструментам (облигации, акции, фьючерсы, форвардные контракты, опционы и т.д.), а также операциям, в которых они принимают участие (операции РЕПО, залог ценных). Кредитный спред — это надбавка за кредитный риск, выражающая риски неисполнения обязательств по финансовому инструменту.

2012							
Рейтинг	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	Withdrawn
BBB+	100%	-	-	-	-	-	-
BBB	-	100%	-	-	-	-	-
BBB-	-	-	-	-	-	-	-
BB+	-	-	-	100%	-	-	-
BB	-	-	-	-	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	100%	-
Withdrawn	-	-	-	-	-	-	-

2015							
Рейтинг	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	Withdrawn
BBB+	-	-	-	-	-	-	-
BBB	-	-	100%	-	-	-	-
BBB-	-	-	-	100%	-	-	-
BB+	-	-	-	-	-	-	-
BB	-	-	-	-	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	-	-
Withdrawn	-	-	-	-	-	-	100%

2011							
Рейтинг	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	Withdrawn
BBB+	100%	-	-	-	-	-	-
BBB	-	100%	-	-	-	-	-
BBB-	-	-	-	-	-	-	-
BB+	-	-	-	-	-	-	-
BB	-	-	-	100%	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	100%	-
Withdrawn	-	-	-	-	-	-	-

2014							
Рейтинг	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	Withdrawn
BBB+	-	50%	-	-	-	-	-
BBB	-	50%	-	-	-	-	-
BBB-	-	-	100%	-	-	-	-
BB+	-	-	-	-	-	-	-
BB	-	-	-	-	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	-	100%
Withdrawn	-	-	-	-	-	-	-

2010							
Рейтинг	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	В+
BBB+	100%	-	-	-	-	-	-
BBB	-	100%	-	-	-	-	-
BBB-	-	-	-	-	-	-	-
BB+	-	-	-	-	-	-	-
BB	-	-	-	-	-	-	-
BB-	-	-	-	-	100%	-	-
В+	-	-	-	-	-	100%	-

2013							
Рейтинг	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	Withdrawn
BBB+	100%	50%	-	-	-	-	-
BBB	-	50%	50%	-	-	-	-
BBB-	-	-	-	-	-	-	-
BB+	-	-	50%	-	-	-	-
BB	-	-	-	-	-	-	-
BB-	-	-	-	-	-	100%	-
Withdrawn	-	-	-	-	-	-	-

Рис. 4. Матрицы переходов рейтингов Fitch по системно-значимым банкам РФ в течение 6 лет
Источник: построено автором на основе данных по рейтингам Fitch с Cbonds [12]

Колебания кредитного спреда обусловлены информацией, поступающей на рынок, которая формирует ожидания участников рынка по поводу уровня кредитного риска эмитента.

Перемещение к отдельным компонентам вводит в теорию кредитного риска понятие вероятности как основного инструмента его изучения.

Риск дефолта измеряется вероятностью дефолта (PD) — бинарной величиной (0 — отсутствие дефолта контрагента, 1 — дефолт контрагента). Риск дефолта зависит от множества количественных и качественных факторов: слабое финансовое положение заемщика, сильная долговая нагрузка, низкий и непостоянный доход, качество менеджмента, прозрачность информации. Временным горизонтом события, как правило, является один год. Известно, что временная структура вероятности дефолта имеет возрастающий характер с затухающим темпом, что выявляется историческими наблюдениями (см. рис. 5).

Риск изменения кредитного рейтинга измеряется вероятностью миграции.

Риск кредитного спреда получают через процентную величину спреда на основе вероятности дефолта контрагента.

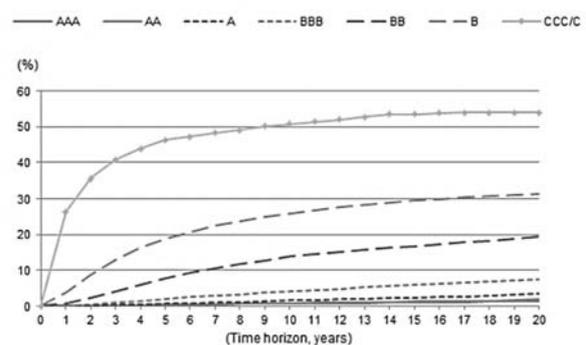


Рис. 5. Средняя статистическая вероятность дефолта по корпоративным заемщикам за период 1981–2014 гг.
Источник: [11]

Риск потерь показывает, какая часть суммы обязательства окажется убытком в случае дефолта, а какая часть будет возвращена в ходе выполнения процедур банкротства. В терминах Базеля 2 данный параметр известен как процентная величина убытков в случае дефолта (LGD, %). Когда убыток равен всей сумме обязательств, то $LGD=100\%$. Минимальное значение LGD, установленное подходами к измерению капитала, составляет 0,03%. Ставка возврата (recovery rate, RR,

%) — это доля обязательств, которая подлежит возмещению, то есть в общем случае $LGD=1 - RR$.

Кредитный риск присущ самому контрагенту, но имеет разные свойства в зависимости от финансового инструмента (где важны размеры, вид, срок погашений, обеспечение и т.д.). Абсолютной характеристикой кредитного риска является объем какой-либо банковской операции. Для различных финансовых инструментов подобная база риска будет определена по-разному. Например, для кредита — его амортизированная стоимость, для ценной бумаги — ее рыночная стоимость, для производного финансового инструмента — положительная переоценка по номиналам на дату исполнения. С помощью такой базы риск приводится к стоимостной оценке. В рекомендациях Базеля 2 она носит название суммы, подверженной риску (EAD).

С учетом временной структуры платежей по финансовым инструментам можно выделить два подхода к сочетанию PD, LGD, EAD:

- определение PD и LGD с временным горизонтом один год; приведение будущих денежных потоков к текущей дате по эффективной ставке, не включающей кредитный спред, тогда при отсутствии взаимосвязей между компонентами ожидаются убытки (EL) в размере

$$EL = PD * LGD * M * \sum_{i=1}^M \frac{EAD_i}{(1+r_i)} \quad (1)$$

- PD и LGD разнесены во времени наряду с денежными потоками; предполагает определение PD и LGD с различным временным горизонтом, и расчет ожидаемых убытков (при отсутствии взаимосвязей между компонентами) как

$$EL = \sum_{i=1}^M \frac{PD_i * LGD_i * EAD_i}{(1+r_i)} \quad (2)$$

где EL — ожидаемые убытки;

PD — вероятность дефолта;

LGD — процентная величина убытков в случае дефолта;

EAD — сумма, подверженная риску;

r — эффективная ставка дисконта, свободная от риска;

M — временной горизонт.

В настоящее время в мировой практике пруденциального регулирования кредитного риска его компоненты сочетаются по первому подходу.

Взаимосвязь между PD и LGD может наблюдаться при глубоких структурных проблемах, приводящих к одновременному росту указанных компонентов. Примером является ипотечный кризис в Ирландии, США, когда массовые неплатежи по ипотечным кредитам привели к удешевлению цен на недвижимость, что, в свою очередь, стало поводом по неплатежам. С другой стороны, однонаправленные тенденции возможны при использовании залога или гарантии, когда залогодатель, гарант и заемщик являются аффилированными лицами.

Если с ростом кредитного спреда увеличиваются денежные потоки от финансового инструмента (например,

фиксируется положительная переоценка по производным финансовым инструментам, в то время как рыночные индикаторы не способствуют этому), то участник сделки сталкивается с «wrong-way» риском. «Wrong-way» риск может возникнуть, когда стоимость базового актива коррелирует с кредитным качеством контрагента, например, колебания курсов валют снижают способность контрагента к выполнению обязательств (финансовый инструмент — валютный своп), или контрагент выпускает опцион или кредитный дефолтный своп на собственные акции.

2. Основные проблемы кредитного риска в банковской системе РФ

Риски концентрации (в том числе касающиеся и кредитного риска) являются портфельной характеристикой и связаны с размещением средств в однородные группы заемщиков одной страны, отрасли, региона, группы связанных заемщиков и т.д.

Известно, что портфели кредитов российских банков составляют кредиты организациям следующих направлений деятельности (см. рис. 6), что связано с отраслевой концентрацией риска:

- обрабатывающее производство и добыча полезных ископаемых;
- строительство и операции с недвижимым имуществом;
- оптовая и розничная торговля.

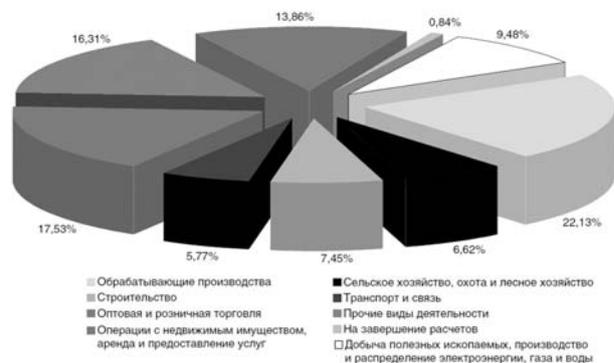


Рис. 6. Структура задолженности по кредитам юридических лиц — резидентов и индивидуальных предпринимателей в рублях по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств по состоянию на 01.02.2016

Источник: статистический бюллетень банка России, № 2, 2016 [12]

Другой проблемой является концентрация около 60% банковских активов (80,6 трлн рублей) у пяти крупнейших российских банков, что указано в программе соответствия банковского регулирования в России Базелю III (см. табл. 1).

Заключение

Таким образом, кредитный риск рассмотрен в качестве риска невыполнения обязательств контрагентом в установленные сроки и возникновения связанных

с данным событием убытков, не ограничиваясь риском неплатежа при движении ссудного капитала. Приведена классификация кредитного риска в соответствии с научными разработками и международными рекомендациями в области пруденциального регулирования. Рассмотрена структура кредитного риска через события кредитного риска и его отдельные компоненты, а также взаимосвязь между компонентами. Обозначены основные проблемы внешних рейтингов, проблемы концентрации банковских активов. Указанные теоретические положения являются необходимым базисом для изучения закономерностей экономических отношений в области кредитного риска.

Таблица 1

Доля банковских групп в активах российского банковского сектора по состоянию на 01.10.2015, указанная в программе соответствия банковского регулирования в России Базелю III

Банковская группа	Доля в активах российского банковского сектора
Сбербанк	28,8
ВТБ	16,2
Газпромбанк	7,0
Открытие	6,5
Альфабанк	2,7
Итого	61,2

Источник: [10]

Список литературы:

1. Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 29.12.2015) «О несостоятельности (банкротстве)».
2. Положение Банка России от 11.09.2014 № 428-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг».
3. Положение Европейского союза от 17.07.2013 № IV «Директива об уровне достаточности собственного капитала».
4. Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала // Рекомендации Банка международных расчетов, 26.06.2006.
5. Клецов В.В., Кустов В.А. Диагностирование вероятности дефолтов облигаций российских эмитентов // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2014. № 4. С. 97–109.
6. Клецов В.В., Кустов В.А. Особенности системы внутренних рейтингов//Банковское дело. 2015. № 4. С. 56–61.
7. Клецов В.В., Стукан Д.С. Теория и практика международного движения капитала в странах с развивающимися рынками (на примере Китая и России)//IDO Science. 2010. № 2. С. 58–64.
8. Тони Ван Гестель, Барт Баесенс. Базовая концепция кредитного риск-менеджмента: риск компоненты, анализ рейтингов, моделей, экономического и регуляторного капитала. — М.: Оксфорд, 2009.
9. Энциклопедия финансового риск-менеджмента, под. ред. А.А. Лобанова. — М.: Альпина Паблишер, 2009.



**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru

РЕКЛАМА

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.aprk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

Анализ рынка больших данных в банковской сфере

А. Сысоева,

к. э. н., доцент кафедры банковского дела РЭУ им. Г.В. Плеханова,

З. Эюбов,

к. э. н., доцент кафедры банковского дела РЭУ им. Г.В. Плеханова,

А. Фошкин,

к. э. н., старший преподаватель кафедры банковского дела РЭУ им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье рассматривается сущность технологий больших данных, а также выявляются возможности их применения в банковском деле. На основе анализа зарубежной и отечественной литературы делаются выводы о потенциале внедрения технологий Big Data в российских банках, а также рассматривается уже существующий опыт такого внедрения.

Ключевые слова: большие данные, технологии, банки, банковское дело, инновационное развитие.

Analyze of Big Data's market in the banking sector

A. Sysoeva,

Candidate of Economic Sciences, Associate professor of the Department of banking of the Plekhanov Russian University of Economics,

Z. Ayubov,

Candidate of Economic Sciences, Associate professor of the Department of banking of the Plekhanov Russian University of Economics,

A. Foshkin,

Candidate of Economic Sciences, Senior Lecturer of the Department of banking of the Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the article considers the mature of Big Data technologies and identifies possibilities of using them in banking. Author's conclusions about the potential of implementation of these technologies in banking are based on the analysis of foreign and Russian literature and articles. The article also considers the real experience of using Big Data in Russian banks.

Keywords: Big Data, technologies, banks, banking, innovative development.

Год от года совершенствуются устройства памяти, объемы информации, которой обладают пользователи, возрастают в геометрической прогрессии. Компании скапливают триллионы байт информации о своих клиентах, поставщиках, партнерах. Информация почти обо всех наших действиях находится на том или ином сервере в разных частях света. В связи с этим возникает резонный вопрос о возможности использования этой информации.

Для того, чтобы переработать и использовать огромные объемы этой неструктурированной разнородной информации, и необходимы технологии больших данных (Big Data). Эта информация может быть полезна в здравоохранении, производстве, госсекторе, продажах и иных, клиентоориентированных сферах, в том числе и банковской. В данный момент чаще всего ею пользуются маркетологи. Потенциально же эти технологии

могут стать новым фактором производства, автоматизировать процесс принятия решений, минимизировать риски и затраты, способствовать появлению новых специфических сегментов рынка, продуктов и услуг.

Big Data имеют все шансы дать новый толчок к новой волне роста продуктивности производства. Аналитики McKinsey пришли к выводу, что использование технологий Big Data в торговле способствует росту чистой маржи до 60% в год, а также росту производительности 0,5–1,0% в год. Все это является причиной крайней актуальности использования технологий Big Data почти во всех сферах жизни, в том числе и банковском деле. В своем исследовании мы будем анализировать наиболее интересные работы зарубежных и отечественных авторов по этой проблеме, чтобы выделить основные направления развития технологий Big Data в России.

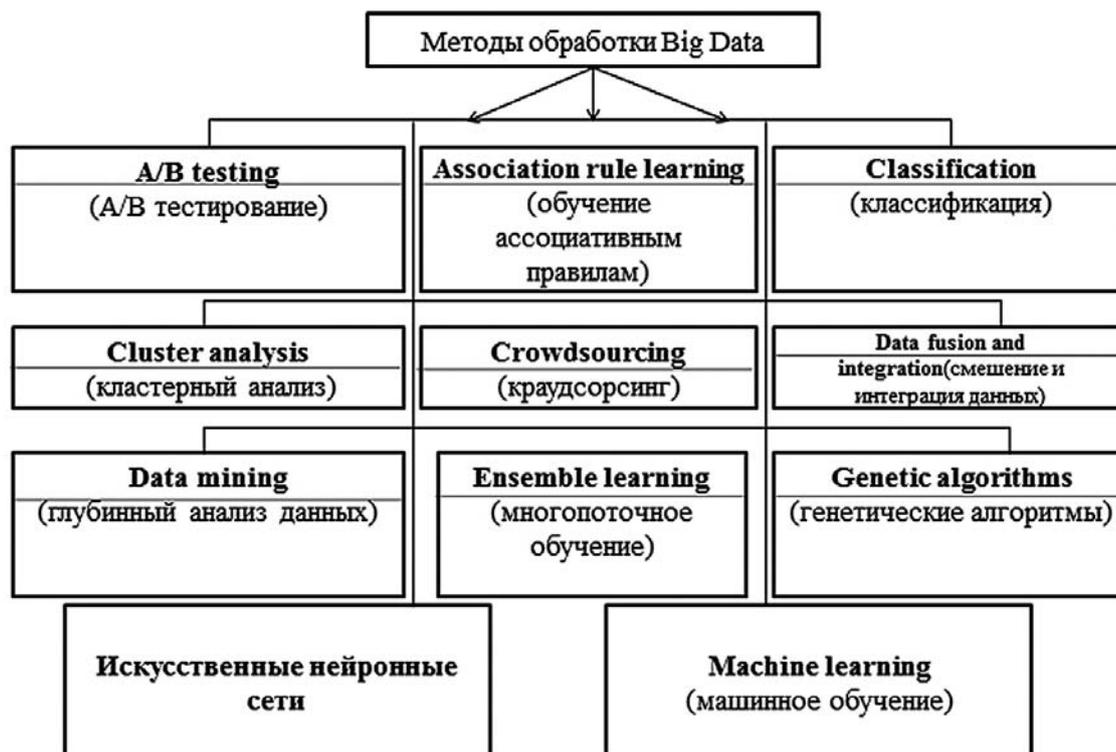


Рис. 1. Методы обработки больших данных

Для начала следует определить, что же подразумевается под понятием Big Data.

Big Data — новая тенденция в сфере анализа данных, которая пришла на смену статистическому и математическому анализу, системам Business intelligence. Big Data — методы, подходы и инструменты обработки огромных объемов структурированных и неструктурированных данных с целью получения результатов, которые человек способен воспринимать. Стоит отметить, что, во-первых, Big Data призваны обрабатывать и анализировать большие по объему данные, чем стандартно используемые на протяжении последних десятилетий. Во-вторых, подразумевается работа с одновременно поступающей структурированной и неструктурированной информацией единым потоком, что требует качественно иных алгоритмов. И наконец, необходимо работать с постоянно поступающими данными в больших объемах, которые еще и постоянно увеличиваются. Существует множество методов обработки Big Data. Многие из них применимы также к обработке меньших объемов информации (рис. 1).

Рассмотрим несколько основных, выделенных McKinsey:

1. **A/B testing** (A/B тестирование). Метод заключается в сравнении контрольной группы элементов с тестовыми, где один или несколько показателей изменены, для выявления закономерностей в изменении целевого показателя. Может использоваться и расширенная версия этого метода — A/B/N testing.

2. **Association rule learning** (обучение ассоциативным правилам). Методы, которые позволяют выявлять

необычные взаимосвязи, которые проявляются только при изучении огромных баз данных. Например, извлечение правил if-then из набора данных для того, чтобы понять, какие продукты чаще всего покупают вместе и в какое время.

3. **Classification** (классификация). Методы, позволяющие категоризировать новые данные на основе принципов, которые применяются к уже существующим данным.

4. **Cluster analysis** (кластерный анализ). Статистический метод, который подразумевает разделение одной большой разнородной группы на небольшие группы сравнительно однородных объектов.

5. **Crowdsourcing** (краудсорсинг). Метод сбора данных с помощью больших групп людей (конкретно не определенных) с помощью звонков и сети Интернет.

6. **Data fusion and integration** (смешение и интеграция данных). Методы интеграции неоднородных данных для дальнейшего анализа.

7. **Data mining** (глубинный анализ данных). Методы нахождения ранее неизвестных, необычных, полезных для практического применения знаний при использовании методик машинного обучения и статистики. Эти методы включают и обучение ассоциативным правилам, и кластерный анализ, и классификацию, упомянутые ранее.

8. **Ensemble learning** (многопоточное обучение).

9. **Genetic algorithms** (генетические алгоритмы). Методы поиска, выполняемые путем вариации, случайного подбора и комбинирования, действующие наподобие естественного отбора в природе.

10. **Искусственные нейронные сети.**

11. **Machine learning** (машинное обучение), распознавание образов и др.

С помощью этих методов происходит собственно обработка данных. Многие из них используются в существующих аппаратно-программных комплексах, которые и используют конечные пользователи. Это такие решения, как Apache Hadoop, SAP, SAS, Google BigQuery, Aster Data, Netezza, DATAlegro, Microsoft (SQL Server, Power BI), Vertica, Neoview, Greenplum, IBM (DB2, проект Database Partitioning Feature), Oracle (проект Exadata) и другие. Существуют и отечественные датамайнеры, извлекающие информацию из баз данных клиентов. Например, Yandex Data Factory, Алгомост, IBS, AT Consulting и другие. Некоторыми из них и стали пользоваться современные банки.

Технологии Big Data, по оценке IBM Institute for Business Value, используются в основном в сферах клиентского сервиса (53%), операционной эффективности (40%), риск-менеджмента (7%). Это объясняется в том числе и тем, что одними из первопроходцев в использовании Big Data были банки, накопившие в своих клиентах гигантские объемы информации, которые можно эффективно использовать для повышения качества предоставляемых услуг и увеличения прибыли. Основными областями применения технологий Big Data в банковской сфере являются оценки клиентского риска, управление отношениями с клиентами, борьба с мошенничеством и отмыванием денег, анализ структуры биржевой торговли.

Российские банки позднее западных стали использовать в работе технологии Big Data, но уже достигли в этом некоторых успехов. В период кризиса способность точно оценивать риски и гибко кастомизировать услуги исходя из потребностей клиентов помогает удерживать своих клиентов, а также снижать количество невозвратных кредитов. CNews Analytics в 2014 и 2015 г. провел опросы 30 крупнейших отечественных банков об использовании ими технологий Big Data. В 2014 г. 10 из 30 опрошенных банков использовали эти технологии, а 7 планировали внедрение. В 2015 г. использовали Big Data уже 11 банков из 30, однако планировало внедрение уже только 4 банка. Увеличение числа банков, использующих Big Data, произошло в связи с изменением состава участников опроса, новые внедрения в этот год не проводились. Известно также, что данными технологиями пользуются не только крупнейшие банки. Вопрос их внедрения связан скорее с клиентоориентированностью.

В связи со сложной экономической ситуацией многие банки снизили бюджеты на внедрение новых технологий, что и привело к снижению числа банков, планирующих внедрить Big Data. Вопрос монетизации таких вложений достаточно сложен, не всегда они окупаются в достаточном объеме. В 2015 г. 14 из 30 крупнейших банков в России не только не используют технологии Big Data, но и не планируют их внедрение в ближайшие годы. Кроме того, в нашей стране наблюдается недостаток специалистов в этой сфере.

Рассмотрим практику применения технологий Big Data в России на примере крупнейших банков.

Сбербанк.

На данный момент банк использует технологии больших данных для управления рисками, сегментации и оценки кредитоспособности клиентов, борьбы с мошенничеством, прогнозирования очередей в отделениях, управления персоналом, расчета бонусов для сотрудников и других задач. По данным CNews, Сбербанк применяет Cloudera Hadoop, Teradata, Zettaset, Impala, стек продуктов Apache (Hadoop, HBase, Hive, Mahout, Oozie, Zookeeper, Flume, Solr, Spark и пр.), специализированные базы данных (Neo4j, MongoDB и т.д.) и собственные решения в области data mining, predictive/prescriptive-аналитики, обработки естественного языка.

В организации работает лаборатория по Big Data. Банк намерен подключить к анализу больше типов своих внутренних данных и задействовать внешние источники (например, данные из соцсетей). Сбербанк купил рекламную платформу Segmento, чтобы использовать ее данные для персонализации предложений своим клиентам и привлечения новых.

В стратегии банка на 2014–2018 гг. говорится о важности анализа супермассивов данных для качественно обслуживания клиентов, управления рисками и оптимизации затрат.

ВТБ24.

Банк пользуется большими данными для формирования финансовой отчетности, сегментации и управления оттоком клиентов, анализа отзывов в соцсетях и на форумах. Для этого он применяет решения Teradata, SAS Visual Analytics и SAS Marketing Optimizer.

Альфа-банк.

Он использует Big Data для анализа соцсетей и поведения пользователей сайта, прогнозирования оттока клиентов, оценки кредитоспособности, персонализации контента и вторичных продаж. Для этого он работает с платформами хранения и обработки Oracle Exadata, Oracle Big Data Appliance и фреймворком Hadoop.

Тинькофф-банк.

С помощью EMC Greenplum, SAS Visual Analytics и Hadoop банк управляет рисками, анализирует потребности потенциальных и существующих клиентов. Большие данные задействованы также в скоринге, маркетинге и продажах.

Таким образом, на данный момент в России происходит процесс внедрения и становления технологий Big Data, который осложнен экономическим кризисом в стране. На данный момент на рынке существует огромное количество решений, позволяющих внедрять большие данные как в крупнейших банках, так и в средних. Горизонт возможностей, которые открываются перед пользователями этих технологий, фактически безграничен, однако они требуют серьезных вложений, отдача от которых откладывается на неопределенный срок. Кроме того, в нашей стране существует нехватка специалистов в этой области. В целом авторы видят

хорошие перспективы развития данного направления в нашей стране и советуют банкам шире и глубже внедрять технологии Big Data.

4. *Александра Кирьянова*. Большие данные не стали мейнстримом в российских банках — URL: http://www.cnews.ru/news/top/bolshie_dannye_ne_stali_mejnstrimom (дата доступа: 12.02.2017).

5. *Анна Соколова*. Как устроен рынок BigData в России — URL: <http://rb.ru/howto/big-data-in-russia> (дата доступа: 12.02.2017).

Список литературы:

1. McKinsey, 2011. Big data: The next frontier for innovation, competition, and productivity.

2. Capgemini Consulting, 2014. Big Data Alchemy: How can Banks Maximize the Value of their Customer data?

3. Evry, Big Data in banking — URL: <https://www.evry.com/globalassets/insight/bank2020/bank-2020---big-data---whitepaper.pdf> (дата доступа: 12.02.2017).

6. *Бектенова Г.С., Белянчикова Т.В., Эюбов З.В.* Кредит. формы его предоставления. — М.: РЭУ, 2016.

7. *Вацкекина И.В.* Эволюция национальных банковских систем в свете проблем самоорганизации: монография. — М.: Изд-во РГТЭУ, 2012.

8. *Сысоева А.А.* Социальная роль банков в развитии регионов // Научная мысль. 2015. № 5. С.4–10.



www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

Академия МБА предлагает услуги по изданию книг, учебных пособий, брошюр, монографий и иной учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж издается в течение 30 дней.

КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий.

Мы предоставляем полный цикл работ по изданию монографий:

- присвоение международного индекса ISBN;
- присвоение кодов ББК, УДК;
- допечатная подготовка, редактирование, корректура, компьютерная правка, верстка;
- печать необходимого тиража;
- рассылка обязательных экземпляров изданий в Книжную палату РФ;
- проведение независимого рецензирования научных работ.

Ваши научные работы, а также вопросы, предложения и материалы просим направлять по электронной почте:

info@a-mba.ru

Тел.: 8 (499) 152-79-41

Адрес: 125319, Москва, ул. Черняховского, 16

реклама

Базовые принципы системы внутрикорпоративного регулирования контролируемых сделок в России

М. Нагорных,

заместитель главного бухгалтера ОАО «МКСМ» ДЗО ПАО «МОЭСК», преподаватель кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,

М. Ермилова,

к. э. н., доцент кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье авторами уточнен понятийно-категориальный аппарат системы внутрикорпоративного регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, разработана модель оценки финансового риска в контролируемых сделках, которая позволяет качественно усовершенствовать систему риск-менеджмента компании, учитывать концепцию добросовестной минимизации финансовых издержек.

Ключевые слова: финансовое регулирование, контролируемые сделки, трансфертное ценообразование, риск-менеджмент, налоговая оптимизация.

Basic principles of regulation of controlled internal corporate transactions in Russia

M. Nagornyh,

Deputy chief accountant of OJSC «MKSM» PJSC «MOESK», teacher of Department of Financial Management, Plekhanov Russian University of Economics,

M. Ermilova,

Ph.D, Associate professor, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: in the article the author clarified the conceptual and categorical apparatus of the system of internal corporate control transactions between related parties, developed a model of financial risk assessment in the controlled transactions, which allows qualitatively improve the system of risk management, take account of the concept of good faith to minimize the financial costs

Keywords: financial regulation, controlled transactions, transfer pricing, risk management, tax optimization.

Налоговый риск-менеджмент начиная с 2011–2012 г. приобретает все большую актуальность и потребность среди профессиональных и коммерческих институтов. Так, в связи с внедрением в России законодательных механизмов по налоговому контролю за сделками между взаимозависимыми лицами были существенно скорректированы бизнес-процессы всех внутрироссийских холдингов и транснациональных компаний. Особую актуальность приобрели вопросы, связанные с разработкой информационно-аналитических ресурсов, схем, методов, инструкций, положений, регламентирующих и направленных на установление типовых принципов ценообразования в сделках между аффилированными структурами и единой методологии налогообложения таких сделок.

В целях дальнейшего анализа отдельных элементов системы финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами требуется выделить понятийно-категориальный аппарат такого регулирования. В международной и российской научной литературе

существует множество понятий «трансфертное ценообразование», «контролируемая сделка», «связанные стороны» и другие, но в рамках настоящей работы важно определить их общие значения [1].

К трансфертному ценообразованию относится процесс установления цены между связанными сторонами. При этом под связанными (взаимозависимыми) сторонами понимаются физические и юридические лица, особенности отношений между которыми позволяют им оказывать влияние на условия и экономические результаты в заключаемых между такими лицами сделок.

В общем смысле к контролируемым сделкам относятся все трансграничные и внутристрановые сделки между взаимозависимыми лицами, которые подлежат (могут подлежать) федеральному или региональному государственному регулированию. В соответствии с российским налоговым законодательством федеральное государственное регулирование контролируемых сделок, соответствующих определенным в статье 105.14. Налогового кодекса Российской Федерации

Таблица 1

Этапы внутрикорпоративного регулирования сделок между взаимозависимыми лицами

№ Этапа	Наименование бизнес-процесса	Мероприятие	Результат / Отчет
1	Планирование сделок с взаимозависимыми лицами	На основе бизнес-плана, БДДС и БДиР составляется перечень будущих сделок с взаимозависимыми лицами в течение отчетного периода	Реестр сделок с взаимозависимыми лицами — План
2	Прогнозирование финансовых показателей по сделкам с взаимозависимыми лицами	Оцениваются будущие доходы и расходы по сделкам с взаимозависимыми лицами	Реестр сделок с взаимозависимыми лицами — План
3	Проведение сделок между взаимозависимыми лицами	Отражение хозяйственных операций в бухгалтерском и налоговом учете в соответствии с первичными документами	Бухгалтерская и налоговая отчетность
4	Финансовый контроль совершенных сделок между взаимозависимыми лицами	Сопоставление плановых и фактических финансовых показателей по совершенным сделкам	Реестр сделок с взаимозависимыми лицами — Факт
5	Отбор контролируемых сделок	Составление перечня контролируемых сделок, подлежащих региональному регулированию	Реестр контролируемых сделок — Факт
6	Анализ контролируемых сделок	Проведение анализа условий и цен по контролируемым сделкам. Сопоставление показателей с рыночными индикаторами.	Решение о необходимости или отсутствии необходимости проведения корректировок
7	Симметричные корректировки	Осуществление корректировок доходов и расходов по контролируемым сделкам	Реестр контролируемых сделок — Факт (корректировочный)
8	Составление документов по контролируемым сделкам	Формирование пакета документов, расшифровывающего принципы ценообразования и обосновывающего рыночный уровень цен	Документация по каждой контролируемой сделке
9	Подготовка и передача уведомления о контролируемых сделках	Составление уведомления о совершенных в течение отчетного периода контролируемых сделках	Завершение бизнес-процесса / сдача отчетности по контролируемым сделкам в ФНС РФ

Источник: Таблица составлена на основе исследований авторов

(далее — НК РФ) условиям, осуществляет центральный аппарат Федеральной налоговой службы Российской Федерации (далее — ЦА ФНС РФ) как отдельный уполномоченный орган ФНС РФ. При этом в феврале 2016 г. Верховный Суд Российской Федерации подтвердил право территориальных налоговых органов выявлять факты манипулирования ценами в сделках, не являющихся контролируемыми по положениям статьи 105.14 НК РФ, в ходе камеральных и выездных налоговых проверок (региональное регулирование) [2].

Так, по итогам отчетной кампании за 2013–2014 гг. налогоплательщики подали более 5,9 и 11,5 тыс. уведомлений о совершенных контролируемых сделках. В рамках мероприятий налогового контроля сделок между взаимозависимыми лицами в течение 2014–2015 гг. дополнительные налоговые поступления в бюджет составили более 1,4 и 2,5 млрд руб. [3]. Начиная с 2015 г. законодательные переходные положения, предусматривающие отсутствие или сниженные штрафные санкции за нарушение законодательства в области

трансфертного законодательства, утратили силу [4]. В данной связи значительно возросла потребность взаимозависимых лиц во внедрении внутрикорпоративной системы регулирования контролируемых сделок в целях оптимизации налоговых рисков по таким сделкам.

Типовые этапы (шаги) методики по внутрикорпоративному регулированию сделок между взаимозависимыми лицами представлены в таблице 1.

В рамках первого этапа осуществляется финансовое планирование, на основе бизнес-плана, БДДС, БДиР составляется плановый реестр сделок с взаимозависимыми лицами в течение отчетного периода. На втором этапе оцениваются будущие доходы (расходы) по сделкам между взаимозависимыми лицами. Прогнозные финансовые показатели вносятся в Реестр сделок с взаимозависимыми лицами — План.

На третьем этапе проводятся сделки с взаимозависимыми лицами, оформляются первичные документы, в бухгалтерском и налоговом учете отражаются соответствующие хозяйственные операции. В рамках

четвертого этапа осуществляется сопоставление плановых показателей с фактическими, анализируются отклонения, и информация вносится в Реестр сделок с взаимозависимыми лицами — Факт.

На пятом этапе происходит отбор контролируемых сделок, соответствующих условиям статьи 105.14 НК РФ, из общего числа сделок с взаимозависимыми лицами, составляется Реестр контролируемых сделок — Факт. Такие сделки подлежат региональному государственному регулированию, по ним необходимо готовить документацию и подавать уведомление в ФНС РФ. После этого совершенные контролируемые сделки подлежат анализу на соответствие примененных трансфертных цен рыночному уровню цен, сопоставляются финансовые и коммерческие условия сделок, рыночные интервалы цен (рентабельности), используются информационно-аналитические ресурсы (6-й этап). В случае если в рамках анализа выявлено завышение (занижение) доходов (расходов) по контролируемым сделкам, принимается решение о необходимости проведения симметричных корректировок. Симметричные корректировки заключается в одновременном изменении доходов (расходов) как продавца, так и покупателя по контролируемой сделке. При соответствии трансфертных цен рыночному уровню цен (рентабельности) проведение симметричных корректировок не требуется [5].

На восьмом этапе формируется пакет документов по каждой контролируемой сделке, расшифровываются принципы ценообразования в контролируемых сделках, обосновывается соответствие примененных цен рыночному уровню цен (рентабельности), описываются коммерческие и финансовые условия сделок и т.п.

На заключительном девятом этапе налогоплательщик на основе отчета — Реестр контролируемых сделок

— Факт составляет уведомление о совершенных контролируемых сделках и подает его в ФНС РФ в установленные сроки.

Методика внутрикорпоративного регулирования сделок между взаимозависимыми лицами позволяет выстроить в компании (группе компаний) упорядоченную последовательность бизнес-процессов по регулированию ее (их) контролируемых сделок в соответствии с действующими правилами трансфертного ценообразования [6]. При этом система внутрикорпоративного регулирования контролируемых сделок представляет собой совокупность мер по учету, контролю и воздействию на финансовые потоки в таких сделках в целях недопущения дополнительных финансовых издержек за счет оптимизации налоговых рисков (рисунок 1).

Структура системы внутрикорпоративного финансового регулирования идентична структуре финансового механизма компании, где присутствуют финансовые методы, инструменты, показатели, информационное и правовое обеспечение [7].

Очевидно, что внедрение такой системы позволяет компаниям применять риск-ориентированный подход к вопросам налоговой оптимизации. Планирование и реализация контролируемых сделок в порядке, изложенном в таблице 1, способствует заблаговременной оценке налоговых рисков, что позволяет финансовому менеджменту компании принимать своевременные и качественные управленческие решения.

В сделках между взаимозависимыми лицам взаимосвязь налогового риска и трансфертной цен представляется следующим образом: чем значительнее отклонение трансфертной цены от уровня рыночных цен, тем существеннее размер налогового риска. По оценке налоговых рисков существует множество подходов, методик, но в рамках настоящей статьи предлагается



Рис. 1. Элементы системы внутрикорпоративного финансового регулирования контролируемых сделок (разработан авторами)

следующая модель оценки налогового риска в контролируемых сделках:

$$\sum TPR = ((\sum \text{кол-во ед.} \cdot (TP - MP) \cdot TaxR) + (\sum \text{кол-во ед.} \cdot (TP - MP) \cdot TaxR) \cdot TaxP),$$

где: $\sum TPR$ (transfer pricing risks) — возможные финансовые последствия для компаний в виде недоимки по налогу на прибыль и штрафа при регулировании трансфертных цен в контролируемых сделках;

$\sum \text{кол-во ед.}$ — количество приобретаемых (продаваемых) предметов сделки (товар, работа, услуга, НМА и прочее);

P — трансфертная цена (transfer price);

MP — рыночная цена (market price);

$TaxR$ — ставка российского налога на прибыль (tax rate);

$TaxP$ — размер штрафа за неуплату налога (profit's tax penalty).

Рассчитанный по такой модели налоговый риск TPR позволяет компаниям принимать решения о необходимости либо об отсутствии необходимости в корректировке трансфертных цен, схем движения финансовых потоков в контролируемых сделках.

Подводя итог, следует отметить, что для формирования контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию более безопасной в современных условиях финансовой стратегии компаниям — субъектам среднего и крупного бизнеса необходимо разработать регламент внутрикорпоративной финансовой (экономической) безопасности. В рамках данного регламента требуется четко разделять правомерную финансовую оптимизацию от злоупотребления правом в целях получения финансовой выгоды. Автором предлагается использовать концепцию «добросовестной минимизации финансовых издержек компании» (концепция ДМФИ), под которой понимается совокупность действий компании,

направленных на уменьшение (избежание) финансовых потерь при осуществлении коммерческой деятельности, используя различные финансовые методы в целях, не противоречащих национальному законодательству.

Список литературы:

1. Clemens Buter. International transfer pricing and the EU code of conduct // European integration studies. 2011. № 5.
2. Решение Верховного Суда Российской Федерации от 1 февраля 2016 г. № АКПИ15-1383.
3. Официальный сайт СПАРК – Интерфакс, <http://tco.finmarket.ru/Int.asp?Int=2>.
4. Федеральный закон от 18.07.2011 № 227-ФЗ (ред. от 05.04.2013) «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием принципов определения цен для целей налогообложения».
5. Малис Н.И. Налоговая политика в противодействии теневой экономике: повышение собираемости налогов // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2014. № 1 (19). С. 81–90.
6. Нагорных М.Г., Ермилова М.И. Развитие системы регулирования России // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 46 (280). С. 51–62.
7. Слепов В.А., Бурлачков В.К., Ордов К.В. О теории экономических механизмов // Финансы и кредит. 2011. № 24 (456). С. 2–8.
8. Козенкова Т.А. Особенности формирования стратегии управления консолидированными финансами // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2015. № 2. С. 73–82.
9. Козенкова Т.А. Финансовые отношения в интегрированных предпринимательских структурах. Понятие, виды, особенности // Российский экономический интернет-журнал. 2014. № 1. С. 8.

АКАДЕМИЯ
МБА
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»;
по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы»;
по «Каталогу Российской Прессы»

реклама

Исследование экономической прибыли российских компаний в рамках концепции ценностно-ориентированного менеджмента

М. Килинский,

аспирант кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье рассматриваются современные подходы к управлению стоимостью компаний и их ограничения в условиях российского фондового рынка. На основании результатов эмпирического исследования финансовых данных за период с 2009 по 2014 г. сделаны выводы о причинах падения капитализации большинства российских компаний.

Ключевые слова: стоимость компании, ценностно-ориентированный менеджмент, экономическая прибыль, экономическая добавленная стоимость, средневзвешенная стоимость капитала, модель оценки капитальных активов.

Research of the economic profit of Russian companies in the value-based management concept

M. Kilinskii,

Postgraduate of the Department of Financial Management, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the article considers with current approaches to value-based management of the companies and their limitations in terms of the Russian stock market. Based on the results of empirical research of financial data for the period from 2009 to 2014 on the basis of conclusions about the causes of the fall of the capitalization of the majority of Russian companies.

Keywords: value of the company, value-based management (VBM), residual income, Economic Value Added, WACC, CAPM.

Концепция менеджмента, ориентированного на рост стоимости (value-based management, VBM), является одной из наиболее влиятельных идей в области современного финансового менеджмента. Пик интереса к принципам и методам управления, основанного на стоимости, пришелся на конец 1980-х — начало 1990-х гг., а первые попытки применения этой концепции связаны с опытом General Electric [1]. Можно сказать, что VBM — это концепция управления, нацеленная на улучшение как оперативных, так и стратегических показателей эффективности деятельности компании путем направления усилий всех принимающих решения лиц на ключевых факторах стоимости [7].

Кратко основные принципы ценностно-ориентированного менеджмента можно сформулировать следующим образом:

1. Основной целью деятельности фирмы является повышение благосостояния собственников. Применительно к публичным компаниям это выражается прежде всего в долгосрочном и устойчивом росте капитализации компании на фондовом рынке.
2. Управление стоимостью предполагает разработку системы количественных финансово-экономических показателей, чье изменение способно оказывать влияние на стоимость компании.

3. Необходимо разработать систему ключевых показателей эффективности, тесно связанную с наблюдаемой на рынке стоимостью компании, что, в свою очередь, поможет сгладить агентские конфликты, возникающие между собственниками компании и менеджментом.

Определяющими для стоимости компании показателями в рамках концепции VBM являются денежные потоки, средневзвешенная стоимость капитала и подверженность компании систематическим рискам. Таким образом, основные решения, направленные на рост стоимости, связаны с влиянием на данные показатели.

Важно отметить, что менеджмент, ориентированный на стоимость, не просто теоретическая идея, основанная на использовании в практике управления хорошо известных методов оценки фундаментальной стоимости, таких как модель дисконтированных денежных потоков. Это также и новая парадигма в финансовой аналитике, предполагающая использование ряда количественных метрик, которые позволяют оценить эффективность управления компанией за определенный период и способность фирмы наращивать свою стоимость.

Наиболее известной из таких метрик эффективности является экономическая добавленная стоимость

(Economic Value Added – EVA®). Данный показатель, разработанный компанией Stern Stewart & Co в 1991 г., является на сегодняшний день одним из самых известных и, по мнению многих специалистов, самым совершенным показателем, позволяющим «перевести» модель DCF на более пригодный для принятия текущих финансовых решений «язык». Экономическую добавленную стоимость можно определить как прирост богатства для акционеров, созданный сверх всех затрат на капитал [2]. Традиционная формула EVA выглядит следующим образом:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot Investment\ Capital,$$

где *NOPAT* — чистая операционная прибыль за вычетом налоговых эффектов;

Investment Capital — инвестированный капитал, который равен сумме собственного капитала и долгосрочного долга.

Тем не менее одной из главных проблем, с которой сталкиваются компании в процессе практического применения методов VBM, является недостаточно изученная взаимосвязь метрик эффективности и реальных значений капитализации компании. В конечном счете, если речь идет о публичных компаниях, капитализация определяется в первую очередь рыночными ожиданиями. То есть если рынок не ждет от зрелой фирмы значительного роста экономической добавленной стоимости, а он произойдет, то капитализация фирмы повысится. Но сами по себе положительные значения метрик эффективности могут и не привести к росту стоимости, если они не превосходят ожидания инвесторов. Существует достаточно большое количество исследований, посвященных исследованию взаимосвязей метрик эффективности в рамках концепции VBM и рыночной капитализации, хотя большинство из них основаны на данных развитых рынков капитала [3, 4].

Другой важной проблемой оценки деятельности фирмы с использованием методов VBM является недостаточный учет неявных, прежде всего нефинансовых факторов. Можно привести простейший пример эффекта «утечки мозгов», когда в результате трансформации системы оплаты труда рентабельность компании увеличивается в краткосрочном периоде, но снижается в долгосрочном вследствие оттока высококвалифицированных специалистов [8]. Таким образом, с точки зрения учета нефинансовых драйверов стоимости, в частности человеческого капитала, модели VBM не намного лучше, чем традиционные бухгалтерские показатели.

В процессе разработки стратегии предприятия необходимо учитывать, что стоимость компании — это сложный показатель, для управления которым необходимо учитывать множество взаимосвязанных факторов: систематические и несистематические риски, способы распределения ресурсов и методы оценки эффективности инвестиций, принципы стимулирования топ-менеджеров и способы разрешения агентских конфликтов, а также роль человеческого и интеллектуального капитала в формировании стоимости. Только в этом случае можно

говорить о разработке комплексной стратегии управления стоимостью [5].

Мы рассмотрим особенности создания стоимости крупнейшими российскими компаниями в посткризисный период (2009–2014 гг.), а также динамику компонентов фундаментальной стоимости. Статистические данные по отчетности взяты из базы данных <http://investfunds.ru/>. Значения беты по акциям взяты с сайта <http://www.investing.com/>.

В качестве показателя, характеризующего создание стоимости для акционеров, мы используем экономическую прибыль (*residual income* — *RI*). Данный показатель является одним из наиболее простых, так как не предполагает использования при расчете тех или иных корректировок. Тем не менее именно простота является его преимуществом в рамках развивающихся рынков капитала, где порой непросто получить доступ к закрытым финансовым данным. При расчете данного показателя мы учитываем издержки и поступления на совокупный инвестированный в компанию капитал, а не только на собственный, таким образом в качестве меры альтернативных издержек и риска используется *WACC*:

$$RI = NOPAT - I \cdot WACC,$$

где *NOPAT* — чистая операционная прибыль за вычетом налоговых эффектов;

I (*Investment Capital*) — инвестированный капитал, который равен сумме собственного капитала и долгосрочного долга.

Средневзвешенную стоимость капитала рассчитаем по следующей классической формуле:

$$WACC = K_e \cdot \frac{E}{V} + K_d \cdot (1 - T) \cdot \frac{D}{V},$$

где K_e = показатель стоимости акционерного капитала; K_d = показатель стоимости долговых обязательств; E = рыночная стоимость акционерного капитала; D = рыночная стоимость обязательств; T = ставка налога на корпорацию; V = сумма рыночной стоимости акционерного капитала и рыночной стоимости обязательств.

Покажем, каким образом будут определяться компоненты стоимости капитала в нашем исследовании. Оценка стоимости собственного капитала будет проводиться с использованием модели CAPM. В качестве безрисковой ставки доходности была взята доходность по облигациям ГКО-ОФЗ по состоянию на начало каждого рассматриваемого нами года, т.е. с 2009 по 2014 г.

Для определения рыночной премии за риск на российском рынке акций рассмотрим доходность рыночного портфеля. В качестве рыночного портфеля возьмем значения индекса ММВБ с 2009 по 2014 г. К сожалению, на протяжении данного периода доходность рыночного портфеля на российском РЦБ не раз оказывалась отрицательной. Таким образом, чтобы избежать появления отрицательной премии за риск, нами была использована средняя арифметическая доходностей рыночного портфеля за четыре года. Она равна 20,32%.

Настоящее исследование было проведено автором на основе статистической информации, собранной за период с 2009 по 2014 г. (6 лет). База данных включает в себя консолидированную отчетность, составленную по стандартам РосБУ, собранную автором по 38 нефинансовым компаниям. Также важно отметить, что выборка является несбалансированной, так как не во все годы акции всех компаний торговались на бирже. Таким образом, анализ осуществлялся на основании 201 наблюдения. Распределение компаний выборки по отраслям представлено на рисунке 1.

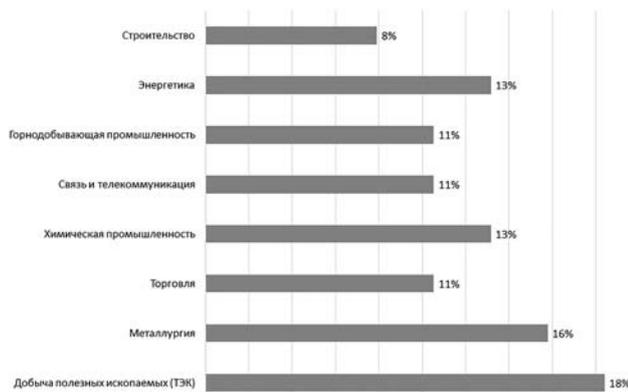


Рис. 1. Распределение компаний выборки по отраслям. Источник: составлено автором.

Нужно упомянуть, что российские предприятия сталкиваются с несколькими группами проблем, в процессе внедрения стоимостного управления. Не вдаваясь в подробности, можно сказать, что одна часть проблем связана с внутренней средой компании: недостаточным пониманием бизнес-процессов, неразвитой системой управленческого учета. Другая группа проблем является внешней по отношению к предприятию и связана с неразвитостью рынка капитала [6].

Отраслевой анализ экономической прибыли крупнейших российских компаний демонстрирует достаточно

тяжелое положение с созданием фундаментальной стоимости. Особенно выделяется топливно-энергетический комплекс (см. рис. 2). Первое предположение, способное объяснить это, связано с резким падением цен на энергоносители. Но, на наш взгляд, неудачи энергетических компаний нельзя объяснить только внешними причинами. Как можно увидеть на рисунке 3, падение цен произошло лишь в 2014 г., при этом экономическая прибыль ПАО «Роснефть» стабильно снижалась с 2009 г. Лишь ПАО «Лукойл» продемонстрировало способность наращивать фундаментальную стоимость. Тем более динамикой нефтяных цен нельзя объяснить стабильное и значительное разрушение стоимости компанией «Газпром».

Таким образом, мы считаем неправильным объяснять разрушение стоимости, происходящее в российском топливно-энергетическом комплексе лишь внешними шоками.

Если рассматривать усредненные значения экономической прибыли в динамике по отраслям, представленным в выборке (см. рис. 5), то можно увидеть, что в течение рассматриваемого периода в большинстве отраслей генерировалась отрицательная экономическая прибыль. Лишь компаниям химической промышленности, таким как «ФосАгро» и «Уралкалий», удавалось создавать потоки положительной экономической прибыли. Компании данной отрасли также имели наименьший WACC, но среднюю доли заемных средств в структуре капитала. Таким образом, по нашему мнению, создание положительных экономических прибылей в данной отрасли вызвано грамотной финансовой политикой, в частности достижением определенного оптимального соотношения собственных и заемных средств.

Что касается анализа компонентов экономической прибыли, то, на первый взгляд, сложно объяснить снижение WACC, происходившее во всех отраслях, за исключением торговли (см. рис. 6). Даже в 2014 г. ухудшение макроэкономического положения, рост страновых рисков



Рис. 2. Экономическая прибыль по отраслям (млн руб.). Источник: составлено автором.

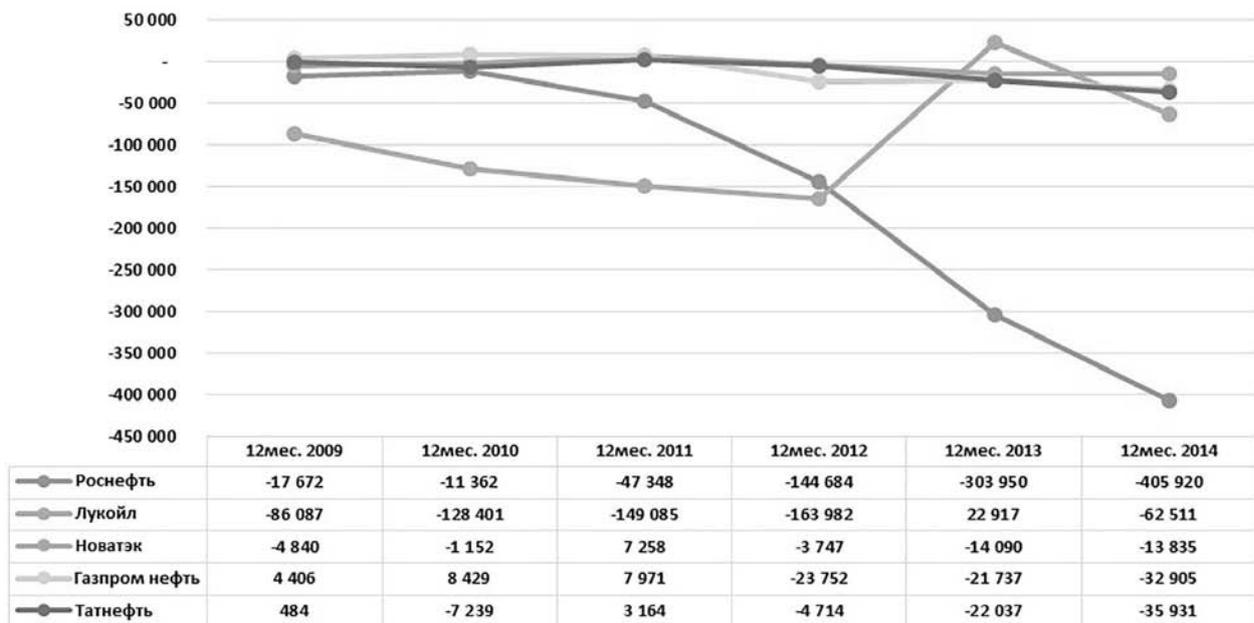


Рис. 3. Динамика экономической прибыли в топливно-энергетическом комплексе без учета ПАО «Газпром» (млн руб.).
Источник: составлено автором.

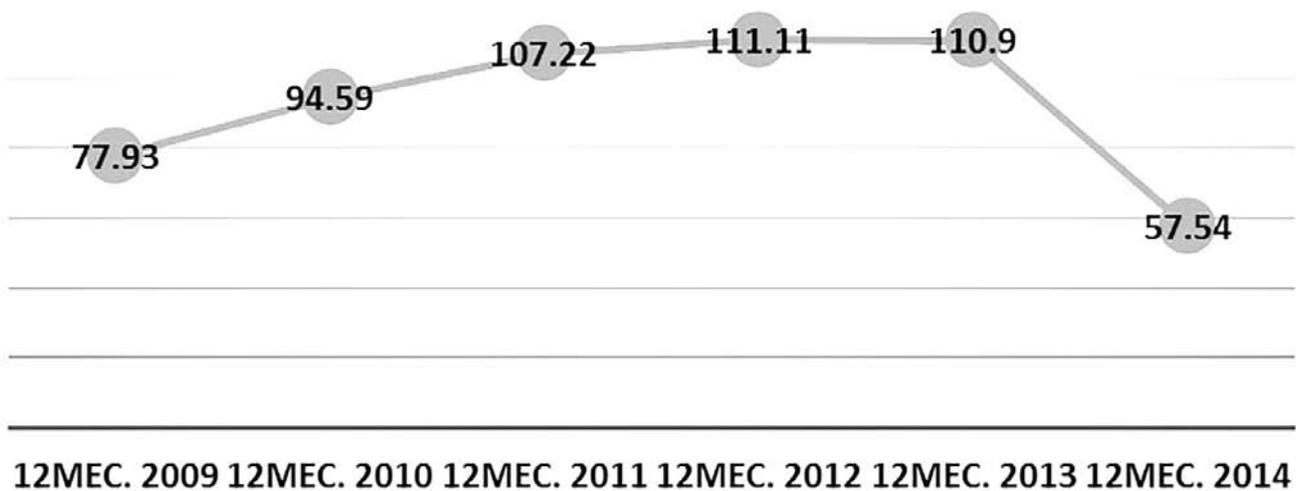


Рис. 4. Динамика стоимости нефти марки Brent (долл./баррель). Источник: составлено автором.

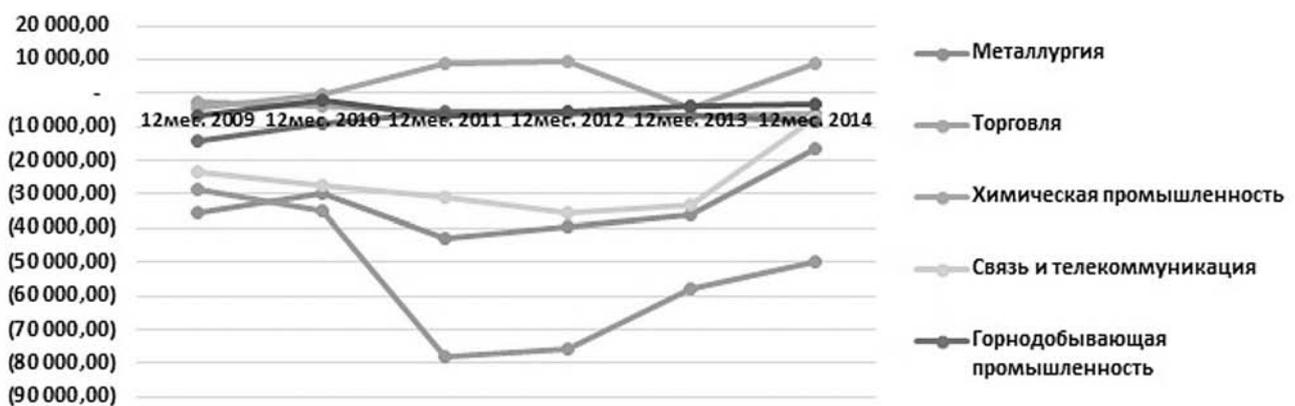


Рис. 5. Средние значения экономической прибыли по отраслям (без учета ТЭК) в период с 2009 по 2014 г.
Источник: составлено автором.

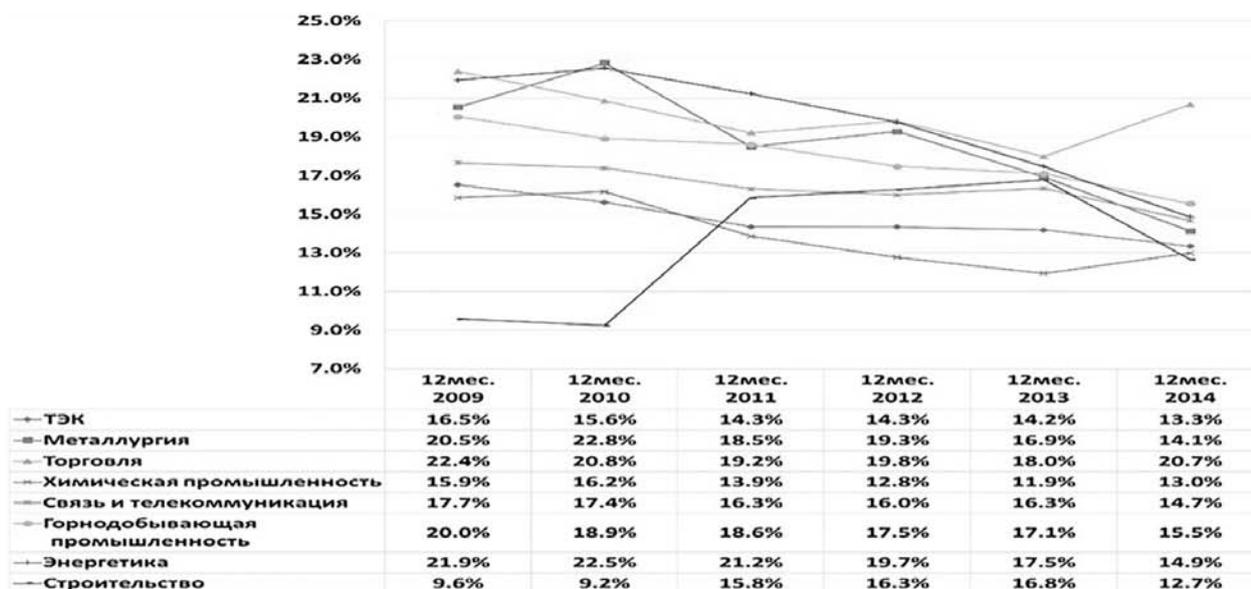


Рис. 6. Динамика средних значений WACC по отраслям. Источник: составлено автором.

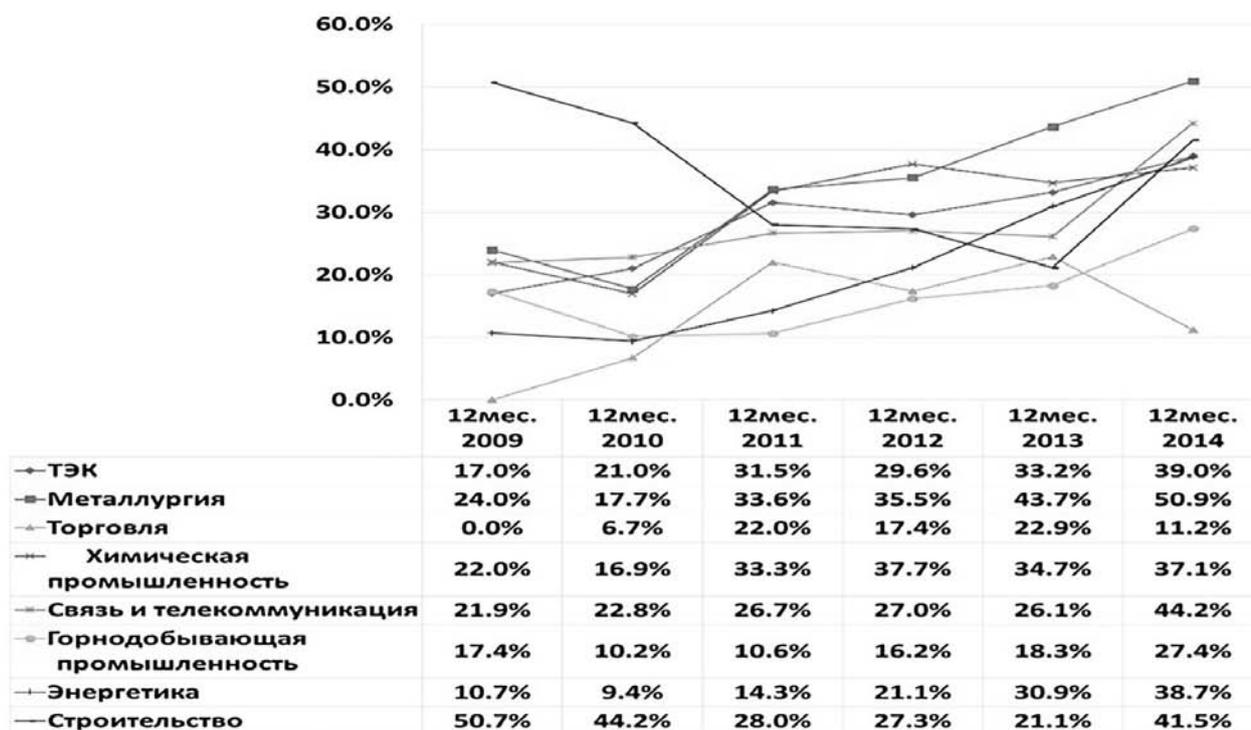


Рис. 7. Динамика средней доли заемного капитала по отраслям. Источник: составлено автором.

и повышение безрисковой ставки доходности в целом не привели к росту стоимости капитала крупнейших российских компаний. Тем не менее объяснить это явление можно, проанализировав динамику долговой нагрузки крупнейших российских компаний (см. рис. 7). Мы можем увидеть значительный рост доли заемных средств в капитале компаний, причем это связано не только с падением стоимости собственного капитала, но и с ростом абсолютных значений заемных средств.

То есть при снижении средневзвешенной стоимости капитала происходило уничтожение фундаментальной стоимости российскими компаниями. В рамках

концепции VBM это можно объяснить только падением рентабельности инвестированного капитала и денежных потоков. Это свидетельствует о сравнительно низкой эффективности управления материальными активами российскими компаниями, а также о недостаточном учете нематериальных факторов, способных оказывать влияние на рыночные ожидания.

В конечном счете повышения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности российского бизнеса можно достигнуть с помощью применения и дальнейшего развития концепции управления стоимостью.

Список литературы:

1. Bromwich M., Walker M. Residual Income Paste and Future // Management Accounting Research. 1998. Vol. 9. No. 4. P. 357–513.
2. Abate J.A., Grant J.L., Stewart G.B., III. The EVA Style of Investing // The Journal of Portfolio Management. 2004. Vol. 30. No. 4. P. 61–72.
3. Liang C., Yao M. The Value-Relevance of Financial and Nonfinancial Information — Evidence from Taiwan's Information Electronics Industry // Review of Quantitative Finance and Accounting. 2005. No. 24. P. 135–157.
4. Романов В.С., Кукина Е.Б. Исследование взаимосвязи показателя EVA и стоимости компаний на российском рынке капитала//Корпоративные финансы. 2008. № 4 (8).
5. Фрезе А.В. Место оценки в системе управления стоимостью предприятия//Вектор науки тольяттинского государственного университета. Серия: экономика и управление. 2015. № 4 (23). С. 90–93.
6. Киселева В.Н. Проблемы введения системы управления стоимостью на российских предприятиях//Финансовые аспекты структурных преобразований экономики. 2015. № 1. С. 84–89.
7. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. — 576 с.
8. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. — 1344 с.
9. Романенко О.А., Попов М.В. Особенности управления компанией на основе концепции стоимости: сравнительная характеристика базовых моделей//Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2015. № 4 (58). С. 62–65.
10. Минкеев Р. Сравнительный анализ индикаторов прироста стоимости компании как инструментов управления, ориентированного на стоимость//РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. 2015. № 2. С. 239–243.
11. База данных информационного агентства Cbonds.ru — <http://www.investing.com/>.

Российский экономический интернет-журнал

www.e-rej.ru



Научное электронное издание ориентировано на широкий круг читателей, интересующихся вопросами экономики, и адресуется ученым, преподавателям, аспирантам и студентам, работникам федеральных и региональных органов государственного управления и местного самоуправления, а также предпринимателям и менеджерам. Выходит с 2001 года.

Издание включено в Перечень Высшей аттестационной комиссии России (ВАК) — список изданий, рекомендуемых для опубликования основных научных результатов диссертаций на соискание ученой степени кандидата и доктора наук.

реклама

Доступ ко всем статьям журнала бесплатный

К вопросу о роли золота как инструмента долгосрочного инвестирования

Т. Абалакина,

к. э. н., доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

К. Усманова,

студент Факультета международных экономических отношений, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: современные условия хозяйствования характеризуются высоким уровнем нестабильности и риска, что требует от инвесторов поиска новых инструментов финансовых вложений, создания или расширения эффективного инвестиционного портфеля. В статье рассмотрены основные подходы к инвестированию в драгоценные металлы, определены основные характеристики инвестиционной привлекательности золота как инструмента долгосрочного инвестирования и накопления, обоснованы теоретические рекомендации по формированию и использованию связанных с ним инвестиционных проектов.

Ключевые слова: золото, инвестиции, финансовые инструменты, ликвидность, финансовые риски, фондовый рынок.

To the question of the role of gold as a tool for long-term investments

T. Abalakina,

Associate professor, Candidate of Economic Sciences, Financial University under the Government of the Russian Federation,

K. Usmanova,

Student of Faculty of the International Economic Relations, Financial University under the Government of the Russian Federation.

Abstract: modern economic conditions are characterized by high levels of instability and risk, which require from investors to search new instruments of financial investments, the creation or expansion of effective investment portfolio. The article describes the main approaches of investing in precious metals, the basic characteristics of the gold investment attractiveness as an instrument of long-term investment and accumulation, justified theoretical guidelines for the formation and use of the related investment projects.

Keywords: gold, investment, financial instruments, liquidity, financial risks, stock market.

В настоящее время в условиях экономической нестабильности инвесторы ищут умеренно рискованные и высоколиквидные источники инвестиций. В особенности это наблюдается на российском фондовом рынке. Доходность традиционных финансовых инструментов в 2014–2015 гг. сократилась, а риски, наоборот, выросли.

Именно поэтому инвестиции в драгоценные металлы становятся реальной альтернативой вложению средств. При этом непосредственное приобретение золота не является обязательным — на бирже существует достаточно финансовых инструментов, обладающих высоким уровнем ликвидности.

К таким инструментам можно отнести инвестиции, осуществляемые через фонды — паевые инвестиционные фонды и фонды ETF (Exchange Traded

Funds — иностранные биржевые инвестиционные фонды, ценные бумаги которых торгуются на бирже. Особенность ценообразования заключается в том, что стоимость ценных бумаг ETF соответствует динамике базового актива (индекса акций, облигаций или цены биржевого товара), лежащего в основе фонда) [1, 24].

Практически во все времена золото являлось надежным средством сбережения — именно поэтому оно пользуется признанием инвесторов как средство диверсификации рисков. Несмотря на кризис в российской экономике, цена на золото остается достаточно стабильной. Еще одним преимуществом может служить то, что золото торгуется как обычный товар (например, при Бреттон-Вудской валютной системе цена на золото была зафиксирована), то есть цена устанавливается

в соответствии с законами спроса и предложения. Однако следует отметить, что снижение добычи золота (и постепенное исчерпание его запасов) могут привести к росту цен на него в обозримом будущем.

В России для физических лиц в России существует достаточный набор направлений инвестирования в золото:

1. Слитки, которые имеют соответствующие удостоверения о весе и пробе золота. К основным преимуществам инвестирования в слитки относятся:

- защита от инфляции, в том числе и от долларовой инфляции и колебаний курса рубля; в условиях нестабильности национальной валюты инвестиции в золото позволяют существенно диверсифицировать риски;
- высокая рентабельность долгосрочных инвестиций, а также высокий процент прибыли от инвестиций;
- высокая ликвидность в любой момент времени, то есть золотые слитки можно быстро обменять на наличные деньги.

В то же время инвестирование в золотые слитки имеет и существенные недостатки:

- уплата налога на добавленную стоимость в размере 18%, который в дальнейшем не может быть истребован; таким образом, выгоднее покупать слитки в офшорных зонах с целью минимизации налоговых отчислений;
- высокая требовательность банка к внешнему виду слитка: даже небольшие погрешности во внешнем виде слитка могут привести к тому, что банк не купит слиток.

2. Инвестиции в золотые украшения традиционно не являются преимущественным видом инвестиций в золото. Украшения выступают видом сбережения в мусульманских странах, а также в Индии. Основное преимущество инвестиций в украшения — это отсутствие проверок при оформлении сделки. Отрицательный фактор — низкая ликвидность данного вида инвестиций, а также низкая защита от инфляции.

3. Инвестиции в металлические счета и депозиты в золоте. Фактически физической покупки золота при этом не происходит, а происходит покупка некоторого счета по рыночной цене. К плюсам данного вида инвестиций можно отнести:

- высокую ликвидность, поскольку конвертация счета в другие активы происходит быстро;
- отсутствие налога на добавленную стоимость;
- бережение капиталов от инфляции, в отличие, например, от инвестиций в золотые украшения.

Отрицательные моменты при инвестировании в металлические счета:

- денежные средства находятся в банке, при этом обязательное банковское страхование включает максимально 1,4 млн рублей депозитов; таким образом, гарантий для инвестора в случае банкротства банка или отзыва у него лицензии нет;
- инвестор несет риски, поскольку привязан к рыночной цене; таким образом, доходным данный вид инвестиций будет только в случае повышения рыночной цены на золото.

Широкое распространение в мировой практике получили фонды, торгуемые на бирже. В России в настоящее время на Московской бирже действует только один ETF — FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF. Необходимо отметить, что международные фонды неохотно идут в Россию по двум причинам:

1. Фондовый рынок России находится в стадии формирования, незрелости, поэтому любые операции связаны с повышенным риском.

2. На фоне экономических санкций усиливается международная изоляция России. Как только закончится период конфронтации (а также стабилизируется фондовый рынок), ETF придут и на российский рынок, поскольку являются передовым инструментом инвестиций. Однако, на наш взгляд, это произойдет не скоро.

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) является имущественным комплексом, без образования юридического лица, основанным на доверительном управлении имуществом фонда специализированной управляющей компанией с целью увеличения стоимости имущества фонда. ПИФ на сегодняшний день — один из наиболее доходных инструментов на российском фондовом рынке.

По итогам января 2016 г. наибольшую доходность показали ПИФы, в портфель которых входит золото. Доходность только за один месяц составила от 8,45 до 12,21%. На рисунке 1 отражена доходность ПИФов, в портфель которых входит золото, за три года (2014–2016 гг.):

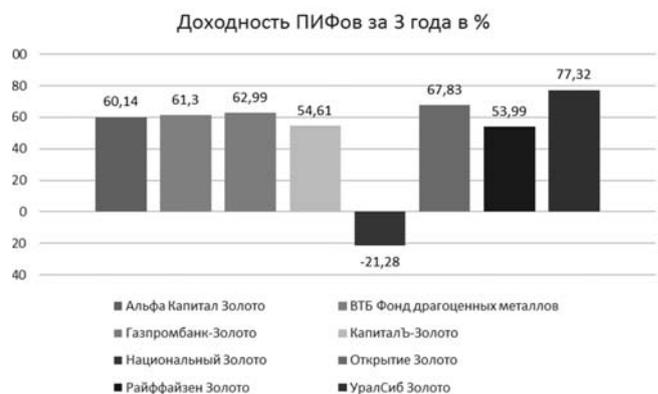


Рис. 1. Доходность ПИФов за 2014–2016 гг., % (материалы сайта <http://gold.investfunds.ru/funds/>)

Так, фонд «УралСиб Золото» за три года принес доходности инвесторам в 77,32%. Единственным фондом с отрицательной доходностью оказался фонд «Национальный Золото» (убыток — 21,28%). Все остальные фонды показали высокую доходность более 53%.

В структуре многих паевых инвестиционных фондов присутствуют активы ETF, поэтому данные инвестиции в золото можно рассматривать как идентичные. Однако есть несколько отличий (табл. 1).

Операции на ETF могут совершаться в течение всего торгового дня. Финансовые инструменты ETF также можно отнести к ценным бумагам, учитывая то, что

Таблица 1

Сравнительные характеристики ETF и ПИФ

ETF	Паевые инвестиционные фонды
Сходства	
1. Профессиональное управление средствами, поскольку в данных фондах работают профессионалы высокого уровня.	
2. Достаточно низкий уровень начальных инвестиций для старта торговли, то есть имеется широкий круг инвесторов.	
3. Данные финансовые инструменты настолько востребованы среди инвесторов, что обладают высокой ликвидностью.	
4. Инвестиции в золото обеспечивают диверсификацию рисков в инвестиционном портфеле. Правда, аналитики рекомендуют держать планку для инвестиций в золото на уровне не более 15–20% от всех инвестиций.	
Отличия	
1. Цена инструмента ETF изменяется в течение дня, что позволяет осуществлять краткосрочные спекулятивные операции.	1. Цена инструмента ПИФ рассчитывается по окончании дня, что не позволяет использовать краткосрочные спекулятивные операции. То есть инвестору не удастся получить доход на колебаниях во время дня (а такие колебания происходят).
2. Для инструментов ETF в золото применима маржинальная торговля. Как мы отмечаем, доходность может превышать 100%. Подобный вид торговли золотом подойдет инвесторам, склонным к риску. Маржинальная торговля (англ. Margin trading) — проведение спекулятивных торговых операций с использованием денег и/или товаров, предоставляемых торговцу в кредит под залог оговоренной суммы — маржи.	2. Инструменты ПИФ не предусматривают маржинальную торговлю. Их также нельзя приобрести в долг.
3. Основное преимущество ETF — это низкий уровень комиссии при управлении (от 0,3 до 0,5% от суммы инвестиций).	3. Комиссия ПИФ более существенна (около 1%).

данный инструмент выполняет роль сертификата на портфель акций. Впервые биржевой фонд ETF был создан в 1993 г. На настоящее время функционирует уже более 600 подобных биржевых фондов (см. рис. 2).

Как мы видим, за прошедшие 20 лет количество биржевых фондов ежегодно увеличивалось. Это происходило за счет расширения торгуемых на них финансовых инструментов, одним из которых стало золото.

Основным инструментом для инвестора при анализе эффективности вложений является доходность. Доходность фондов (как ETF, так и ПИФ) определяется динамикой изменения цены на золото (см. рис. 3).

Анализ данных позволяет сделать вывод, что доходность вложений в золото в последнее время (в особенности летом 2016 г.) значительна.

Однако рост цены за тройскую унцию наблюдался летом. В 2017 г. цена на золото может снизиться по следующим причинам:

- политическая нестабильность в США в связи с избранием Д. Трампа. Некоторые специалисты предсказывают падение спроса на золото ввиду повышения спроса на американские доллары;
- решение о выходе Италии из ЕС, что привлечет инвесторов на валютный рынок для продажи евро;
- решение о сокращении добычи нефти странами ОПЕК, что приведет к росту спроса на активы, привязанные к нефти. Таким образом, инвестиции в золото могут быть замещены другим видом более доходных в настоящее время инвестиций.

Современная тенденция снижения цен на тройскую унцию отражена на рис. 4.

За рассмотренный период произошло сокращение цены за унцию с \$1178,1 до \$1156,1 за унцию, что составило 1,9%. Кроме рассмотренных факторов, повлиявших на снижение цены, важным фактором является и сезонность — под конец года цены на золото, при

Динамика ETF

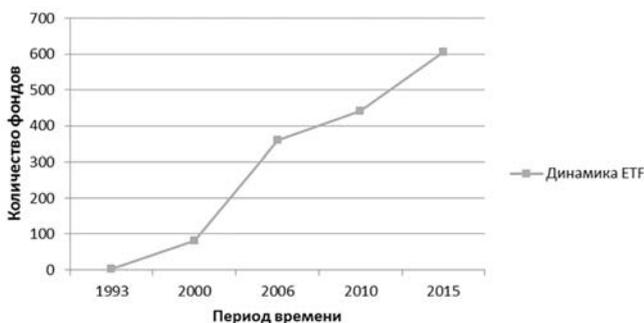


Рис. 2. Динамика количества ETF 1993–2015 гг. в мире (материалы сайта <http://investprofit.info/etf-funds/>)

Динамика цен на золото (comex.GC, USD за тройскую унцию)



Рис. 3. Динамика изменения цен на золото (материалы сайта <http://gold.investfunds.ru/>)



Рис. 4. Динамика цен за унцию (\$) 30.11.2016–12.12.2016 (материалы сайта <http://gold.investfunds.ru/funds/>)

отсутствии внешних шоков, снижаются. Это позволяет сделать вывод, что инвестиции в золото более выгодно осуществлять, учитывая сезонность цен (то есть ближе к летнему периоду).

Инвестиции в золото осуществляются на биржах ETF. При этом биржи могут как скупать золотые слитки напрямую, так и осуществлять торговлю финансовыми деривативами — фьючерсами и опционами (основное отличие состоит в том, что фьючерс обязателен по выполнению, а опцион только предоставляет право).

Отметим также существование так называемых инверсивных и маржинальных ETF. Маржинальные фонды могут приносить доходность выше 100%, то есть дают инвесторам возможность существенно выигрывать от изменения цены. Однако и риски вложений в такие фонды существенно выше. Чтобы застраховаться от возможного падения цен, инвесторы приобретают инструменты инверсивных фондов. Вложения в эти фонды принесут доход, если цена на золото будет падать (отсюда и название «инверсивные»).

Перспективы развития ETF-фондов в России

- ETF-фонды идеально подходят для России, так как их ключевые характеристики — прозрачность, эффективность и ликвидность, — крайне важны для российских инвесторов.
- Развитие ETF-фондов обеспечивает стабильный рост цены на золото.
- Улучшение ETF путем введения возможности выпуска расписок на паи фонда, публикации индикативной расчетной цены в течение дня, совершенствования оценки активов.

Итак, в настоящее время инвестиции в золото являются одним из наиболее надежных способов сохранения денежных средств. Фонды, которые занимаются торговлей золотом, могут непосредственно скупать золотые слитки, а также осуществлять покупку деривативов, цена на которые привязана к цене золота. ETF предоставляют более широкий спектр возможностей для инвестора — они позволяют проводить краткосрочные внутридневные операции. Кроме того, важным преимуществом являются более низкие комиссии. При этом основным обоюдным преимуществом инвестиций в золото является высокая ликвидность данных инструментов.

Список литературы:

1. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. — М.: Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2011. — 167 с.
2. David J. Abner The ETF Handbook: How to Value and Trade Exchange Traded Funds (Wiley Finance), 2010.
3. Информационно-аналитический сайт «Успех lab» — <http://www.uspeh-lab.ru/birzhevye-fondy-etf/>.
4. Информационно-аналитический сайт «ETFFUNDS.RU: все о биржевых и индексных фондах» — <http://etfunds.ru/category/novosti-i-analitika/analitika>.
5. Информационный сайт группы «Cbonds» — <http://gold.investfunds.ru/funds/>.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий

реклама

► Контакты: тел. (499) 152-79-41; e-mail: info@a-mba.ru

Методика налогового планирования на основе исследования теории и практики применения лизинга с целью минимизации налога на прибыль организаций

И. Оробинская,

д. э. н., доцент, доцент кафедры налогов и налогообложения, ФГБОУ ВО «Воронежский аграрный университет имени императора Петра I»,

Л. Попова,

магистр кафедры налогов и налогообложения, ФГБОУ ВО «Воронежский аграрный университет имени императора Петра I»

Аннотация: в статье особое внимание уделяется методическим подходам к формированию механизмов оптимизации налогообложения прибыли, которые имеют важное практическое значение в хозяйственной деятельности предприятия, которые позволяют плательщикам, не нарушая налогового законодательства, легально снизить налоговую нагрузку предприятия.

Ключевые слова: налоговая нагрузка, налоговые доходы, налог на прибыль, лизинг, налоговое планирование, амортизация, основные средства.

Methods of tax planning based on the study of the theory and practice of leasing to minimize tax on profit of organizations

I. Orobinsky,

Doctor of Economics, associate Professor of chair of tax and taxation, FGBOU VO «Voronezh agrarian University named after Emperor Peter I»,

L. Popova,

Master of the Department of tax and taxation FGBOU VO, «Voronezh agrarian University named after Emperor Peter I»

Abstract: in the article special attention is paid to the methodical approaches to formation of mechanisms of optimization of taxation of profits, which are of practical importance in economic activity of the enterprise, which enable taxpayers without violating the tax laws to legally reduce the tax on-load company.

Keywords: the tax burden, tax revenues, income tax, leasing, basic tools, depreciation, tax planning.

В последнее время все более популярным методом увеличения производительности предпринимательской деятельности становится налоговое планирование или оптимизация налоговых платежей. Актуальность вопроса налогового планирования склонна к весьма обусловленным проблемам налогоплательщиков сократить налоговое бремя предприятия и увеличить конечный финансовый результат. Мы считаем, что целью налогового планирования является возведение идеальной модели хозяйствования, которая обеспечивает минимально возможный объем налоговой нагрузки, что влечет за собой увеличение чистой прибыли организации.

Налоговое планирование целесообразно определять как выбор между различными вариантами методов осуществления деятельности и размещения активов, направленный на достижение возможно более низкого уровня возникающих при этом налоговых обязательств. Очевидно, что исследуемое планирование должно быть перспективным, поскольку многие решения, принимаемые в рамках проведения сделок особенно при проведении крупных инвестиционных программ, весьма дорогостоящи и их компенсация может повлечь за собой крупные финансовые потери.

Эффективность налогового планирования всегда следует сопоставлять с затратами на его проведение,

Таблица 1

Структура налоговых платежей исследуемого предприятия за 2013–2015 гг.

Показатели	Годы						Отклонение (+,-)	
	2013		2014		2015		2014 от 2013	2015 от 2014
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	тыс. руб.
Налог на прибыль организаций	47,1	2,2	29,4	1,6	31,2	1,5	-17,7	1,8
НДС	1375	64,2	1110	61,5	1432	66,9	-265	322
Водный налог	113,7	5,3	107,4	6,0	109,8	5,1	-6,3	2,4
Транспортный налог	123,1	5,7	124,2	6,9	125,1	5,8	1,1	0,9
Налог на имущество организаций	484,2	22,6	432,8	24,0	441,6	20,6	-51,4	8,8
Всего налогов	2143,1	100	1803,8	100	2139,7	100	-339,3	335,9

а также соотносить цели планирования с коммерческими приоритетами предприятия. Необходимость и объем налогового планирования напрямую связан с величиной налоговой нагрузки в той или иной налоговой юрисдикции.

Для более детального исследования целесообразно рассмотреть налоговое планирование на примере предприятия.

Оценивая динамику налоговых платежей на предприятии за три отчетных периода, можно сказать, что наибольший удельный вес в структуре налоговых платежей занимает НДС, около 67%, а наименьший — налог на прибыль организаций — 1,5% (таблица 1). Снижение данного налога ведет к снижению себестоимости продукции, что, в свою очередь, ведет к увеличению прибыли организации, позволяет снизить налоговую нагрузку на предприятии, а также ведет к искажению и неверному толкованию данных налогового учета в целом.

Налоговая нагрузка, по мнению налоговых органов, рассчитывается как соотношение суммы уплаченных налогов по данным отчетности налоговых органов и оборота (выручки) организаций, по данным Федеральной службы государственной статистики.

Об этом сказано в п. 1 общедоступных критериев самостоятельной оценки рисков для налогоплательщиков, используемых налоговыми органами в процессе отбора объектов для проведения выездных налоговых проверок (утвержденных Приложением № 2 к Приказу

ФНС России от 30.05.2007 № ММ-3-06/333@ «Об утверждении Концепции системы планирования выездных налоговых проверок»).

Иначе говоря, налоговое бремя — это наложенная на организацию (предпринимателя) сумма налогов и взносов в государственный бюджет, которую он должен заплатить (таблица 2).

Исчисленный показатель налогового бремени в исследуемом предприятии составляет в среднем 2,4%. Это достаточно низкий показатель, так как оптимальный уровень налоговой нагрузки составляет 25–35% от выручки организации. Он свидетельствует о том, что предприятие может попасть в поле зрения налоговых органов. Базируясь на том, что в современных условиях уровень налоговых изъятий в большинстве стран не превышает 40%, хозяйствующим субъектам целесообразно прибегать к налоговому планированию при любом уровне данных изъятий, так как это позволяет повысить финансовую устойчивость предприятий, снизить штрафные санкции и возможную налоговую ответственность руководства.

Согласно проведенному анализу по налоговым платежам предприятия, мы можем оптимизировать налог на прибыль организаций с помощью использования договора лизинга.

С целью оптимизации налогообложения и перераспределения денежных потоков внутри холдинга

Таблица 2

Налоговое бремя исследуемого предприятия за 2013–2015 гг.

Показатели	Годы			Темп роста %	
	2013	2014	2015	2014 г. к 2013 г.	2015 г. к 2014 г.
Выручка от реализации (без НДС) тыс. руб.	82658	86683	88456	1,0	1,0
Прочие доходы, тыс. руб.	8319	6382	9456	0,8	1,5
Всего налогов и сборов, уплачиваемых по всем источникам (без НДФЛ) тыс. руб.	2143,1	1803,8	2139,7	0,8	1,2
Налоговое бремя %	2,6	2,1	2,4	0,8	1,2



Рис. 1. Оптимизация налога на прибыль организации при использовании договора лизинга

исследуемое предприятие покупает основные средства не напрямую у поставщика, а через лизинговую организацию (рисунок 1).

Данный рисунок позволяет оптимизировать налоговые платежи и финансовые ресурсы предприятия и организации-лизингодателя. Нам представляется целесообразным рассмотреть налоговые последствия использования данного метода в зависимости от того, где числится имущество: на балансе лизингодателя или на балансе лизингополучателя.

Так, в первом возможном варианте имущество числится на балансе лизингодателя. В этом случае уплата налога на имущество ложится на лизингодателя, а лизингополучатель-предприятие списывает на расходы лизинговые платежи и тем самым снижает

налогооблагаемую прибыль. Основанием тому является пп. 10 п. 1 статьи 264 НК РФ. Налог на добавленную стоимость, выделенный в сумме лизингового платежа, исследуемое предприятие вправе принять к вычету при наличии счета-фактуры и соблюдении всех требований, указанных в статьях 171 и 172 НК РФ. По окончании договора лизинга исследуемое предприятие приходит имущество по меньшей (выкупной) стоимости (письмо Минфина РФ от 3 марта 2005 г. № 03-06-01-04/125).

Отразив в учетной политике, что он начисляет амортизацию по лизинговому имуществу с коэффициентом ускорения 3 в бухгалтерском и налоговом учете, лизингодатель сможет снизить платежи в бюджет, причем не только по налогу на имущество (п. 19 Положения по бухгалтерскому

Таблица 3

Имущество числится на балансе лизингодателя

Вид расхода	Налоговый эффект в организациях				
	исследуемое предприятие	основание	лизингодатель	основание	всего
Лизинговые платежи	Снижают налогооблагаемую базу (ставка 20%)	Пп.10 п. 1 ст. 264 НК РФ	Увеличивают налогооблагаемую базу (ставка 20%)	Ст. 249 НК РФ	–
НДС, выделенный в стоимости лизинговых платежей	Можно принять к вычету	П.2 ст. 171 НК РФ	Следует начислять к уплате в бюджет	Пп.1 п.1 ст. 146 НК РФ	–
Налог на имущество	–	–	Следует начислять с меньшей стоимости имущества, рассчитанной с использованием коэффициента 3 ускорения	П. 1 ст. 374 НК РФ, п. 19 ПБУ 6/01	Экономия за счет использования коэффициента ускорения в бухучете
Амортизация, начисленная с использованием коэффициента ускорения 3	–	–	Снижают налогооблагаемую базу (ставка 20%)	П. 8 ст. 259, пп.10 п. 1 ст. 264 НК РФ	Экономия за счет использования коэффициента ускорения в налоговом учете

Таблица 4

Имущество числится на балансе лизингополучателя

Вид расхода	Налоговый эффект в организациях				
	исследуемое предприятие	основание	лизингодатель	основание	всего
Лизинговые платежи	Снижают налогооблагаемую базу (ставка 20%), но лишь в сумме, полученной за вычетом начисленной амортизации	Пп.10 п. 1 ст. 264 НК РФ	Увеличивают налогооблагаемую базу (ставка 20%)	Ст. 249 НК РФ	—
Амортизация, начисленная с использованием коэффициента ускорения 3	Снижают налогооблагаемую базу (ставка 20%)	П. 8 ст. 259, пп.10 п. 1 ст. 264 НК РФ	—	—	—
НДС, выделенный в стоимости лизинговых платежей	Можно принять к вычету	П.2 ст. 171 НК РФ	Следует начислять к уплате в бюджет	Пп.1 п.1 ст. 146 НК РФ	—
Налог на имущество	Следует начислять с меньшей стоимости имущества, рассчитанной с использованием коэффициента ускорения 3	П. 1 ст. 374 НК РФ, п. 19 ПБУ 6/01	—	—	Экономия за счет использования коэффициента ускорения в бухучете

учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01), но и по налогу на прибыль организаций (таблица 3).

Следует отметить, что экономия на налогах будет больше, если предприятие-лизингодатель применяет упрощенную систему налогообложения, благодаря тому что она не будет платить налог на имущество и НДС с лизинговых платежей, но и сумму налога на добавленную стоимость, выделенную в стоимости лизингового имущества, не сможет принять к вычету и отнесет на расходы. Кроме того, данный метод позволяет сэкономить на различии налоговых ставок при общем режиме и упрощенной системе налогообложения: 20 и 15% (6%) соответственно.

Во втором случае имущество числится на балансе лизингополучателя. Данный вариант, на наш взгляд, менее выгоден предприятиям, если основные средства числятся на балансе лизингополучателя, то и платить налог на имущество с них должен именно он, поскольку исследуемое предприятие вправе начислять амортизацию ускоренно как в бухгалтерском, так и в налоговом учете, однако лизинговые платежи она может признавать в налоговом учете лишь за вычетом начисленной амортизации (таблица 4).

Из таблицы 4 видно, что данный метод дает лишь незначительную экономию в части налога на имущество организации, однако достичь ее исследуемое предприятие может, купив основные средства напрямую у поставщика и не используя лизинговую организацию. Законодательно такое право закреплено в пункте 19 ПБУ 6/01, который позволяет начислять ускоренную амортизацию по любому имуществу независимо от того, находится оно в лизинге или нет при применении способа уменьшаемого остатка.

Так, в целях оптимизации налогообложения лизинговое имущество должно числиться на балансе лизингодателя. Правовой анализ методов снижения налоговых и юридических рисков следует использовать в не взаимозависимых организациях (ст. 20 НК РФ).

Таким образом, при оптимизации налогообложения необходимо руководствоваться принципом повышения эффективности не по каждой сделке в отдельности, а только с выполнением полного спектра работ, что позволит наиболее эффективно провести оптимизацию исходя из особенностей бизнеса и норм действующего законодательства, конечно, при документальном подтверждении операций и соответствии их критериев.

Мы считаем, что одним из направлений минимизации суммы налога на прибыль организации к уплате при приобретении основных средств является грамотный выбор источника финансирования.

Рассмотрим разные источники финансирования покупки водовода подачи воды на очистные сооружения с точки зрения налогообложения и минимизации оттока денежных средств.

Лизинг позволяет значительно снизить налогооблагаемую базу при приобретении основных средств, ведь согласно существующему законодательству все лизинговые платежи относятся на себестоимость продукции, а при покупке оборудования платежи за него должны осуществляться только из чистой прибыли предприятия. Следовательно, организации при покупке оборудования потребуются финансовых средств больше на величину налога на прибыль организаций. Другим важным фактором является возможность применять при лизинговых сделках механизм ускоренной амортизации

Таблица 5

Расчет лизинговых платежей по приобретению водовода подачи воды на очистные сооружения (млн руб.)

М-ц	Остаточная стоимость объекта лизинга	Лизинговые платежи	Возмещение стоимости имущества (АО)	Комиссионное вознаграждение	В т.ч. выплаты лизингодателю	Непогашенная часть кредита	Полный платеж банку	Выплаты кредита банку	Выплаты % банку
	33 581,3	6 716,3	6 716,2			26 865,1			
1	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	26 314,4	998,4	550,6	447,7
2	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	25 754,6	998,4	559,8	438,6
3	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	25 185,5	998,4	569,1	429,2
4	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	24 606,8	998,4	578,6	419,7
5	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	24 018,5	998,4	588,3	410,1
6	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	23 420,4	998,4	598,1	400,3
7	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	22 812,3	998,4	608,1	390,3
8	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	22 194,2	998,4	618,2	380,2
9	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	21 565,6	998,4	628,5	369,9
10	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	20 926,7	998,4	638,9	359,4
11	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	20 277,0	998,4	649,6	348,8
12	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	19 616,6	998,4	660,4	337,9
Итого:		14 775,8	6 716,2	8 059,5	2 686,5		11 980,8	7 248,5	4 732,4
13	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	18 945,1	998,4	671,4	326,9
14	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	18 262,5	998,4	682,6	315,7
15	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	17 568,4	998,4	694,0	304,3
16	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	16 862,9	998,4	705,6	292,8
17	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	16 145,5	998,4	717,3	281,1
18	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	15 416,2	998,4	729,3	269,1
19	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	14 674,7	998,4	741,5	256,9
20	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	13 920,9	998,4	753,8	244,6
21	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	13 154,5	998,4	766,4	232,0
22	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	12 375,4	998,4	779,1	219,2
23	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	11 583,2	998,4	792,1	206,2
24	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	10 777,9	998,4	805,4	193,0
Итого:		8 059,5	-	8 059,5	2 686,5		11 980,8	8 838,7	3 142,1
25	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	9 959,1	998,4	811,7	179,6
26	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	9 126,7	998,4	832,4	165,9
27	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	8 280,4	998,4	846,3	152,1
28	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	7 281,9	998,4	998,3	138,0
29	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	6 404,9	998,4	877,0	121,3
30	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	5 513,3	998,4	891,6	106,7
31	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	4 606,8	998,4	906,5	91,8
32	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	3 685,1	998,4	921,6	76,8
33	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	2 748,2	998,4	936,9	61,4
34	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	1 795,6	998,4	952,6	45,8
35	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	827,1	998,4	968,5	29,9
36	26 865,1	671,6	0,00	671,6	223,8	-157,5	998,4	984,6	13,7
Итого:		8 059,5	-	8 059,5	2 686,5		11 980,8	10 935,4	1 183,4
Всего:		30 894,8	6 716,2	24 178,6	8 059,5		35 942,5	27 022,6	9 057,9

имущества с коэффициентом до 3, что позволяет снизить налог на имущество в несколько раз, а увеличение норм амортизации приводит к увеличению общего экономического эффекта лизинга для его участников.

Предприятие сможет включать сумму амортизации в себестоимость с целью снижения величины облагаемой налогом прибыли. Чем быстрее производится амортизация актива, тем больше настоящая стоимость демонстрируемых лизингодателем затрат. Так, при ускорении амортизации у лизингодателя появляется реальная возможность снизить величину платы и тем самым уменьшить будущую стоимость начальных капиталовложений и улучшить его финансовые показатели.

Предприятие в долгосрочном плане заинтересовано в увеличении собственных источников развития, в том числе за счет увеличения оборачиваемости собственного капитала. Для исследуемого предприятия ускоренная амортизация имущества не только экономит налог на прибыль в текущем плане, но и ускоряет процесс возврата собственных инвестиций через механизм амортизации, ускоряет момент реинвестирования, что обеспечивает дополнительную прибыль, а следовательно, повышает рентабельность собственного капитала. Такой процесс реинвестирования собственного капитала «отдаляет» момент налогообложения прибыли, а значит, снижает текущую величину налога на прибыль организаций.

Таким образом, исследуемое предприятие, ориентированное на долгосрочное развитие, должно использовать лизинг, что позволит, в свою очередь, использовать максимально возможный коэффициент ускорения

амортизации. Величина этого коэффициента ограничивается, с одной стороны, законодательством, а с другой — уровнем рентабельности текущей хозяйственной деятельности производства. Важным преимуществом лизинговых схем является и то, что лизинг не учитывается на балансе лизингополучателя, следовательно, не увеличивает долг в его балансе, не затрагивает соотношение собственных и заемных средств предприятия, т.е. возможности по получению дополнительных займов не снижаются.

В таблице 5 приведен расчет лизинговых платежей по приобретению водовода подачи воды на очистные сооружения стоков в исследуемом предприятии. Общими условиями приобретения строительно-водного оборудования являются следующие: покупная стоимость оборудования составит 33 581,3 тыс. руб. (с НДС), в том числе НДС 18% — 6 044,6 тыс. руб. При этом срок службы данного оборудования установлен в 15 лет. Условиями налогообложения являются следующие: налог на имущество организации 2,2%; налог на прибыль организаций 20%, остаточная стоимость 26 865,1 тыс. руб., сумма авансового платежа 6 716,2 тыс. руб. Проведем сравнение эффективности различных видов финансирования оборудования по данным исследуемого предприятия.

Лизинговые операции являются одним из направлений инвестиционной деятельности, поэтому для оценки их эффективности с полным правом можно использовать весь математический аппарат, существующий для оценки инвестиционной деятельности.

Таблица 6

Расчет эффективности лизинговой сделки по приобретению водовода подачи воды на очистные сооружения

М-ц	Лизинговые платежи, руб.	НДС	М-ц	Лизинговые платежи, руб.	НДС	М-ц	Лизинговые платежи, руб.	НДС
Аванс	6 716,2	1 343,2						
1	998,4	199,7	13	998,4	199,7	25	998,4	199,7
2	998,4	199,7	14	998,4	199,7	26	998,4	199,7
3	998,4	199,7	15	998,4	199,7	27	998,4	199,7
4	998,4	199,7	16	998,4	199,7	28	998,4	199,7
5	998,4	199,7	17	998,4	199,7	29	998,4	199,7
6	998,4	199,7	18	998,4	199,7	30	998,4	199,7
7	998,4	199,7	19	998,4	199,7	31	998,4	199,7
8	998,4	199,7	20	998,4	199,7	32	998,4	199,7
9	998,4	199,7	21	998,4	199,7	33	998,4	199,7
10	998,4	199,7	22	998,4	199,7	34	998,4	199,7
11	998,4	199,7	23	998,4	199,7	35	998,4	199,7
12	998,4	199,7	24	998,4	199,7	36	998,4	199,7
2013 г.	18 697,1	3 739,4	2014 г.	11 980,8	2 396,2	2015 г.	11 980,8	2 396,2

Таблица 7

Экономия налога на прибыль организаций за счет отнесения лизинговых платежей на расходы, уменьшающих налогооблагаемую базу исследуемого предприятия за 2013–2015 гг.

Показатели	2013 год	2014 год	2015 год
Лизинговые платежи, руб.	18 697,1	11 980,8	11 980,8
Экономия налога на прибыль организаций, руб.	3 739,4	2 396,2	2 396,2

Данные таблицы 6 показывают, что сумма платежного потока за последний период по лизинговой сделке Исследуемое предприятие составит 11 980,8 руб. При этом следует отметить, что НДС к зачету за 2015 г. выплаты лизинговых платежей составит 2 396,2 руб.

Экономия налога на прибыль организаций возникает при лизинге за счет отнесения на расходы, уменьшающие налогооблагаемую базу, лизинговых платежей в полном объеме. Рассчитать экономический эффект следующим образом:

$$Эл = ЛП \cdot НП,$$

где *ЛП* — лизинговый платеж, *НП* — ставка налога на прибыль (таблица 7).

платежей на расходы, уменьшающих налогооблагаемую базу исследуемого предприятия за 2013–2015 гг.

Таким образом, при выборе наименее затратного способа финансирования приобретения водовода для подачи воды очистных сооружений исследуемого предприятия лизинг имеет ряд преимуществ перед покупкой за счет собственных средств:

1. Выплата стоимости приобретаемого в лизинг водовода для подачи воды очистных сооружений, а также налогов за него производится не одновременно, а в течение трех лет в соответствии с графиком лизинговых платежей.
2. У организации появилась возможность к основной норме амортизации применять специальный коэффициент ускорения начисления амортизационных

отчислений по приобретенному водоводу для подачи воды очистных сооружений, но не выше 3.

3. Увеличилась сумма НДС, принимая к зачету, составив 2 396,2 руб.

Таким образом, с точки зрения минимизации налогового бремени предприятия в части налога на прибыль организаций приобретение водовода для подачи воды очистных сооружений для предприятия целесообразнее посредством лизинга.

Список литературы:

1. *Игнатъева Е.В.* Методика анализа финансового состояния предприятия / Е.В. Игнатъева // Молодой ученый. 2015. № 5. С. 272–275.
2. *Оробинская И.В.* Значение налога на прибыль организаций в доходной части консолидированного бюджета России / И.В. Оробинская, А.С. Оробинский, И.В. Осипенко // Финансовое право и управление. 2016. № 2. С. 147–153.
3. *Оробинская И.В., Казьмин А.Г.* Лизинг как механизм минимизации налогообложения предприятий АПК / И.В. Оробинская, А.Г. Казьмин. — Воронеж: Воронежский государственный аграрный университет, 2010. — 172 с.
4. *Стерник Г.М., Стерник С.Г., Свиридов А.В.* Развитие и совершенствование методов прогнозирования на рынке жилой недвижимости//Урбанистика и рынок недвижимости. 2014.
5. *Стороженко О.Г.* Проблемы налогового планирования на корпоративном уровне//Бюллетень финансовой информации. 2011. № 9–10. С. 25–30.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий

реклама

► Контакты: тел. (499) 152-79-41; e-mail: info@a-mba.ru

Роль и значение эффективного управления денежными потоками в развитии бизнеса (на примере российских металлургических компаний)

И. Воротникова,

к. э. н., доцент, Финансовый университет при Правительстве РФ,

В. Шатый,

студент 4-го курса, Финансовый университет при Правительстве РФ

Аннотация: в данной статье исследуются современные тенденции управления движением денежных средств в ведущих компаниях металлургической отрасли России. Рассматривается зависимость между менеджментом в разрезе денежных потоков и рыночной оценкой стоимости организаций на основе финансовых аналитических показателей.

Ключевые слова: денежные потоки, управление денежными потоками, капитализация, металлургия, рыночная стоимость.

Role and importance of effective cash flow management in business development (on the example of russian steel companies)

I. Vorotnikova,

Ph.D., Associate Professor, Economics Finance University under the Government of the Russian Federation,

V. Shatyi,

student of the 4th grade, Finance University under the Government of the Russian Federation

Abstract: in this article authors explore modern trends of cash flow management in leading companies of Metal & Mining in Russia. There was regarded the correlation of cash flow management and market value of organization basing on the results received thanks to financial analytical indicators.

Keywords: cash flow, cash flow management, capitalization, metals and mining, market value.

Современная рыночная экономика ставит перед предпринимателями два основных вопроса: где взять средства для развития бизнеса и каким образом вложить найденные ресурсы? Учитывая кризисную ситуацию, находящую свое отражение во всех отраслях народного хозяйства, проблематика решения этих двух вопросов встает еще более остро, чем обычно. Очевидно, подобная ситуация типична и для металлургической отрасли.

По большому счету российские горнодобывающие гиганты преуспевали по нескольким причинам. Во-первых, ресурсное обеспечение компаний, которое обеспечено за счет природных богатств российской земли, позволяло компаниям функционировать долго и стабильно, поскольку запас этих самых ресурсов, по разным подсчетам, истощится не ранее чем через 60–70 лет. Если к данным оценкам добавить еще не разведанные месторождения, наличие которых предполагается в различных сырьевых регионах, то вопрос

о ресурсной обеспеченности не только не является проблемным, но и демонстрирует определенное конкурентное преимущество отечественных предприятий. Вторая сильная сторона заключается в колоссальной экономии на затратах. Далеко не каждая страна может похвастаться таким уровнем зарплат, который будет приемлемым и с точки зрения собственников, и с позиции наемных рабочих. Кроме того, особенности сырьевых залежей в России заключаются в том, что руда находится в достаточно легко доступных диапазонах, что позволяет получать необходимое сырье без колоссальных затрат на бурение или долгосрочные и дорогостоящие исследования. К тому же руда в разведанных месторождениях является одной из самых качественных с точки зрения содержания полезных металлов, следовательно, доля шлака в добываемой руде и та часть средств, которая фактически тратится на добычу сопутствующих нерентабельных пород,

крайне мала. Третьим столпом успешности данной отрасли являлась высокая востребованность продукции цветной и черной металлургии в связи с темпами роста экономик развивающихся стран. Грандиозный спрос на подобные товары со стороны предприятий из области станкостроения и автомобилестроения, от представителей строительной отрасли, а также наукоемких областей генерировал подавляющую часть выручки российских лидеров металлургической отрасли.

Однако с недавнего времени произошли серьезные изменения конъюнктуры, экономическая суть которых заключается в следующем. Кризис в мировой экономике в целом крайне отрицательно повлиял в том числе и на развивающиеся страны. При этом такие государства, как, например, Китай, приняли решение о смене вектора развития в пользу менее экологически опасных отраслей экономики, делая акцент на сфере услуг и наукоемких производствах. Как результат — значительное снижение спроса на продукцию предприятий черной и цветной металлургии, а также высокая волатильность цен на рынке металлов. Еще одной проблемой стало введение санкций рядом стран против Российской Федерации. С одной стороны, принятые на данный момент меры не имеют прямого отношения к горнодобывающим гигантам. В то же время нет никаких гарантий того, что следующими компаниями в санкционных списках не станет одна из этих организаций. В этой связи компании начали урезать масштабы производства и сжимать объем активов, во многом за счет продажи зарубежных активов. Тем не менее приходится поддерживать инвестиции в международную коммерческую сеть, чтобы не потерять те доли рынка, которые были таким трудом завоеваны в ранние периоды. Вдобавок ко всему существуют объективные проблемы в разрезе привлечения средств для развития бизнеса. Получать дешевые кредиты, вполне возможно, скоро компании не смогут, ведь им могут закрыть доступ к европейским и американским финансовым рынкам. Нарастивать капитал через эмиссии акций и облигаций тоже крайне рискованно, поскольку очень высока вероятность того, что данная операция не окупится, поскольку гарантий долгосрочного успеха от компаний рассматриваемой отрасли не предвидится.

Если проанализировать все вышесказанное и попытаться сделать вывод, то возникает логичный вопрос: как же компании до сих пор функционируют и не только держатся на плаву, но и наращивают свои прибыль и капитализацию, хоть и крайне низкими темпами? Для ответа на этот вопрос следует обратиться к двум ведущим концепциям финансового менеджмента, которые являются основными ориентирами управленцев в современных условиях. Речь пойдет о необходимости управления денежными потоками (Cash Flow Management), а также о менеджменте, ориентированном на стоимостные показатели компании (Value-based Management).

С точки зрения управления денежными потоками менеджеры ориентируются на несколько аспектов: создание стабильного и управляемого притока и оттока денежных средств, оптимизацию объема и стоимости

средств, сбалансированность потоков по срокам, объемам и видам деятельности, а также эффективное использование свободных денежных средств. Для того чтобы проследить качество управления потоками, необходимо выделить именно ту составляющую, которая не только может быть объективно оценена, но и которая позволит дать дифференцированную оценку качества финансового менеджмента в лидирующих компаниях отрасли. Оценивать процесс создания притоков и оттоков средств, скорее всего, нерелевантно, поскольку данный компонент был заложен еще десятки лет назад и впоследствии управленцы только корректировали существующие процессы. Корреляцию отрицательных и положительных потоков в кризисных условиях нет смысла оценивать, так как во всех компаниях она будет непоследовательной и неподдающейся анализу. Чем более экстремальными являются условия ведения бизнеса, тем меньше можно ориентироваться на глобальные стратегические решения и тем больше следует кропотливо разбираться с тем эффектом, который оказывает на итоговый результат каждая отдельно взятая операция. Соответственно, самым значимым и, наверное, наиболее показательным индикатором в нашей ситуации может и должен стать коэффициент равномерности распределения денежных потоков.

С точки зрения управления стоимостью, очевидно, ключевым показателем для собственников и инвесторов являются рыночная капитализация, а также балансовая стоимость фирмы, которая демонстрирует тот объем имущества, который сгенерирован предприятием, а также функционирует на ее благо на данный момент.

В рамках этой работы было проведено исследование денежных потоков четырех ведущих российских металлургических компаний, к которым относятся ПАО ГМК «Норильский никель» (далее — «Норникель»), ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (далее — «ММК»), ПАО «Северсталь» (далее — «Северсталь») и ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (далее — «НЛМК»). Для объективности расчетов были взяты данные за пять лет (2011–2015) на основе полугодичных отчетов о движении денежных средств, поскольку ежеквартальные отчеты компаний крайне редко освещают вопрос управления денежными потоками. Далее были рассчитаны коэффициенты равномерности распределения потоков по трем видам деятельности: операционной, инвестиционной, финансовой — в разрезе как положительных (ПДП), так и отрицательных потоков (ОДП). Таким образом, исследовано шесть видов потоков. В целях анализа была проведена оценка трех периодов времени с целью сравнения равномерности распределения потоков в этот период с той стоимостью компании, которая была зафиксирована на конец взятого отрезка времени. Соответственно, были выделены потоки за 2011–2013, 2012–2014 и 2013–2015 гг. Калькуляция коэффициента равномерности распределения денежных потоков проводилась по следующему алгоритму:

$$\overline{CF} = \sum_{i=1}^n CF_i \cdot P_i$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (CF_i - \overline{CF})^2}{n}}$$

$$K_{равн} = 1 - \frac{\sigma}{\overline{CF}}$$

где \overline{CF} — средний денежный поток за период, CF_i — определенный денежный поток за 1 период, P_i — вероятность этого денежного потока в разрезе всего исследуемого периода; σ — среднее квадратичное отклонение денежного потока; n — количество частей у периода, подлежащего изучению; $K_{равн}$ — коэффициент равномерности распределения денежного потока. Результаты расчетов по компаниям по шести видам потоков за три временных периода представлены в таблице 1.

Далее необходимо привести оценку стоимости компаний, рассматриваемых в данной работе. Как уже было сказано ранее, оценка будет проводиться на основе двух видов стоимостей: рыночная стоимость (капитализация) и балансовая стоимость (валюта баланса). Исходные данные для дальнейших расчетов представлены в таблице 2.

Далее необходимо оценить, какие из потоков наиболее тесно связаны с показателями стоимости компаний, а также проанализировать, чем эта связь охарактеризована и какие выводы могут сделать для себя те или иные заинтересованные стороны. Расчеты коэффициентов корреляции между коэффициентами равномерности и стоимостями компаний представлены в таблице 3.

Теперь можно сделать определенные выводы по той

ситуации, которая была выявлена в отношении объектов исследования. Важно отметить, что при формировании выводов мы будем основываться не только на нижних строках таблицы, которые демонстрируют среднее значение коэффициентов корреляции по четырем компаниям сразу, также будут учитываться и те результаты, которые серьезно отличаются от остальных компаний.

Необходимо отметить, что сразу четыре типа потоков показали сильную корреляцию с рыночной стоимостью. Речь идет об обоих типах потоков по операционной деятельности, а также об отрицательных потоках по инвестиционной и финансовой деятельности. Во всех случаях среднеотраслевой коэффициент корреляции варьируется в диапазоне от 0,851 до 0,907. Сильных отклонений в частных результатах отдельных компаний от среднеотраслевого итога не наблюдается. Это объясняется взаимосвязанностью следующих факторов.

Корреляция между равномерностью распределения операционных потоков и капитализацией показывает, что серьезное влияние на инвесторов оказывает тот факт, насколько сбалансированно действует организация в разрезе основного вида деятельности. Если инвестиционная деятельность имеет стратегическую направленность, а финансовая скорее отражает финансовую устойчивость и прочие виды деятельности фирмы, то именно операционные потоки генерирует тот пул средств, который отражает большую часть финансового результата фирмы. Именно из этих средств в дальнейшем будут выплачиваться дивиденды, а также проводиться реинвестирование, что по факту и является индикатором успешности бизнеса для потенциальных инвесторов.

Отрицательные потоки по финансовой и инвестиционной видам деятельности показывают доходы от прочей деятельности фирмы. Очевидно, они имеют меньше отношения к титульным процессам функционирования предприятий, однако нельзя отрицать тот факт,

Таблица 1

Коэффициенты равномерности распределения денежных потоков ведущих металлургических компаний за 2011–2015 гг.

Компания	Период (20XX – 20YY гг.)	Операционная деятельность		Инвестиционная деятельность		Финансовая деятельность	
		пдп	одп	пдп	одп	пдп	одп
Норникель	11–13	0,41	0,17	0,16	0,4	0,41	0,37
	12–14	0,58	0,33	0,19	0,49	0,42	0,52
	13–15	0,79	0,54	0,72	0,73	0,25	0,68
ММК	11–13	0,05	- 0,21	0,22	0,32	0,31	0,33
	12–14	0,30	- 0,19	0,30	0,57	0,54	0,52
	13–15	0,39	- 0,19	0,30	0,64	0,53	0,76
Северсталь	11–13	0,35	- 0,20	- 8,25	0,07	- 0,10	0,22
	12–14	0,57	0,15	- 0,41	0,53	- 0,09	0,35
	13–15	0,87	0,02	- 0,92	0,62	- 0,43	0,47
НЛМК	11–13	0,39	- 0,70	0,12	0,38	0,33	0,31
	12–14	0,57	0,12	0,07	0,51	0,06	0,43
	13–15	0,82	0,52	0,16	0,57	0,05	0,59

Таблица 2

**Показатели рыночной и балансовой стоимости крупнейших российских компаний
в горнодобывающей отрасли за 2013–2015 гг.**

Компания	Год	Капитализация, млн руб.	Балансовая стоимость, mln \$
Норникель	2013	854 051	18 781
	2014	1 291 600	13 149
	2015	1 451 586	13 371
ММК	2013	82 377	12 148
	2014	117 286	7 857
	2015	206 334	6 157
Северсталь	2013	265 976	14 518
	2014	416 639	7 553
	2015	512 265	5 867
НЛМК	2013	328 189	16 453
	2014	389 859	10 349
	2015	376 315	8 919

предприятий, однако нельзя отрицать тот факт, что и «основные», и «прочие» деньги имеют абсолютно одинаковую ценность с точки зрения реальной покупательной способности. Соответственно, равномерный приток средств в компанию даже от не основных видов деятельности повышает инвестиционную привлекательность организации и говорит о высокой вероятности ее успешного функционирования в будущем.

Те корреляционные эффекты, которые были зафиксированы в отношении балансовых стоимостей и коэффициентов равномерности распределения различных потоков позволяют говорить о следующем. Самая слабая взаимосвязь между этими коэффициентами отмечена в разрезе положительного денежного потока по финансовой деятельности. Другими словами, равномерность распределения потоков, сформированных

за счет привлекаемых кредитов, мало связана с тем, какая балансовая стоимость была у компании на конец периода. Это объясняется тем фактом, что управленцы в разных организациях с разным успехом управляли теми средствами, которые привлекались со стороны. Далеко не всегда те типы кредитов, которые использовали предприятия, были наиболее выгодными из доступных на рынке, также они не всегда были оптимальными с точки зрения целей использования искомых сумм. Кроме того, организации, в большинстве своем, проводили последние годы в фазе сжатия объемов деятельности и перевода акцента с экстенсивного на интенсивное развитие. Это крайне логично, учитывая кризисную ситуацию в отечественной экономике, а также рецессию в финансовой сфере мирового народного хозяйства. По остальным потокам была

Таблица 3

Коэффициенты корреляции между показателями равномерности распределения отрицательных и положительных денежных потоков по разным видам деятельности и индикаторов стоимости ведущих металлургических компаний России в 2013–2015 гг.

Компания	Показатель	Операционная деятельность		Инвестиционная деятельность		Финансовая деятельность	
		пдп	одп	пдп	одп	пдп	одп
Норникель	Капитализация	0,947	0,947	0,740	0,867	- 0,679	0,962
	Балансовая ст.	- 0,811	- 0,812	- 0,511	- 0,686	0,435	- 0,841
ММК	Капитализация	0,872	0,896	0,714	0,842	0,678	0,982
	Балансовая ст.	- 0,999	- 0,999	- 0,960	0,997	- 0,945	- 0,955
Северсталь	Капитализация	0,976	0,701	0,899	0,971	- 0,769	0,996
	Балансовая ст.	- 0,910	- 0,835	- 0,971	- 0,999	0,617	- 0,956
НЛМК	Капитализация	0,677	0,859	- 0,288	0,853	- 0,969	0,687
	Балансовая ст.	- 0,906	- 0,989	- 0,097	- 0,988	0,990	- 0,911
В среднем по отрасли	Капитализация	0,868	0,851	0,516	0,884	- 0,434	0,907
	Балансовая ст.	- 0,907	- 0,909	- 0,635	- 0,917	0,275	- 0,917

отражена сильная отрицательная корреляция, что снова подтверждается вышеотмеченными факторами. С одной стороны, менеджмент считает важным распределять потоки равномерно и эффективно. С другой стороны, объемы деятельности значительно сжимаются с целью облегчения той ноши, которая базировалась на излишних обязательствах и малорентабельных активах.

Таким образом, можно подвести итог под вышеприведенным исследованием. Равномерность распределения потоков, безусловно, является тем фактором, который имеет очень тесную связь с рыночной стоимостью фирмы. Соответственно, управление денежными потоками по операционной деятельности, а также стабильное вложение средств в основные производственные фонды и устойчивые выплаты по привлеченным кредитным средствам значительно повышает инвестиционную привлекательность компании. Кроме того, именно в условиях кризиса крайне важно генерировать сбалансированные как притоки, так и оттоки денежных средств для стабилизации ситуации и создания условий для перевода компании со стратегии экстенсивного

захвата новой доли рынка не только на более дорогостоящую, но и более перспективную политику интенсификации производства.

Список литературы:

1. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента, 12-е издание: пер. с англ. — М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2015.
2. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Эксмо, 2013.
3. Ревинская Л.Ю. Особенности организации денежных потоков в металлургических холдингах//Аудит и финансовый анализ. 2015. № 4. С. 207–211.
4. KPMG. Metals & Mining in Russia — Industry overview and investment opportunities [Электронный ресурс]. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ru/pdf/2016/10/ru-en-metals-mining-sector-overview-september-2016.pdf> (дата обращения 15.11.2016).
5. Официальный сайт Московской биржи [Электронный доступ]. URL: <https://moex.com/> (дата обращения 17.11.2016).



Академия менеджмента и бизнес-администрирования

ЖУРНАЛЫ ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ



«Российский экономический журнал»
www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Финансовая жизнь»
www.flife-online.ru

Научно-практическое аналитическое издание объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Менеджмент и бизнес-администрирование»
www.mba-journal.ru

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи

РЕКЛАМА

Эффективность сделок слияний и поглощений

Н. Лахметкина,

к. э. н., доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: рост количества, объемов и сложности сделок по слияниям и поглощениям в настоящее время показал, что объединение компаний стало характерной чертой развития мировой экономики. Развивающийся российский рынок привлекает все новых инвесторов, вследствие чего усиливается концентрация бизнеса и ужесточается конкуренция. Важным фактором успеха победы в конкуренции за активы становится экономически обоснованная оценка объекта приобретения и возможных синергетических эффектов от объединения бизнеса. По данным исследований, слишком много сделок не оправдывают ожидания участников. Это значит, что необходимо совершенствование процесса принятия управленческих решений о возможности, целесообразности, эффективности мероприятий по реорганизации бизнеса в форме слияний и поглощений.

Ключевые слова: слияния и поглощения, синергетический эффект, экономическая эффективность, критерии эффективности.

Effectiveness of mergers and acquisitions

N. Lakhmetkina,

Ph.D, Associate Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the growth in the number, volume and complexity of mergers and acquisitions now showed that combining the companies has become a characteristic feature of the development of the world economy. The developing Russian market attracting new investors, resulting in enhanced by the concentration of business and competition is fierce. An important factor in the success of winning the competition for assets becomes economically grounded valuation of the acquisition and possible synergies from the business combination. According to studies, too many transactions do not justify expectations of participants. This means that there is a need to improve the process of decision-making about the possibility, feasibility, effectiveness of business reorganization in the form of mergers and acquisitions.

Keywords: mergers and acquisitions, synergistic effect, economic efficiency, effectiveness criteria.

В современной экономической науке понятие «экономическая эффективность» применительно к сделкам слияний и поглощений не имеет четкого определения в силу наличия различных приоритетов у участников отношений, а также различного понимания сущности и критериев эффективности проводимых сделок.

Традиционно толкование экономической эффективности связано с характеристикой оптимального использования экономических ресурсов, при котором достигается возможность получения максимального результата в сравнении с осуществленными в ходе реализации определенных мероприятий затратами. Так, «Современный экономический словарь» определяет понятие «экономическая эффективность» как «...результативность экономической деятельности, экономических программ и мероприятий, характеризующаяся отношением полученного экономического эффекта, результата к затратам факторов, ресурсов, обусловившим получение этого результата, достижение наибольшего объема производства с применением ресурсов определенной стоимости» [4, с. 501].

Сходное, по существу, определение экономической эффективности представлено в «Финансово-кредитном энциклопедическом словаре», в котором экономическая

эффективность рассматривается в качестве характеристики экономической системы с точки зрения соотношения затрат и результатов ее функционирования [5, с. 1118].

В основу данного определения положено понятие «система», в которой оценка эффективности должна осуществляться путем сопоставления условий перед преобразованием системы и после него.

Развернутое определение экономической эффективности, также опирающееся на понятие «система», содержится в «Экономико-математическом словаре»: «Экономическая эффективность — способность системы производить при ее изменении (и при изменении условий ее функционирования) больший экономический эффект, чем в других условиях, а также реализация этой способности. При рассмотрении в динамическом аспекте эффективность изменений обычно выявляется из сопоставления с некоторыми исходными, начальными условиями» [3, с. 470].

Если применить аналогичную трактовку понятия экономической эффективности к сделкам слияний и поглощений, то следует отметить некоторые важные особенности этих сделок. Во-первых, сделки слияний и поглощений представляют собой сложный процесс,

состоящий из последовательных действий, результатом которых является реорганизация бизнеса компании — инициатора сделки и создание нового юридического лица. Во-вторых, экономическая эффективность сделки слияния и поглощения отражает приоритеты одной из сторон сделки, а именно поглощающей компании, которая инициирует сделку, принимает инвестиционное решение и финансирует сделку за счет собственного и заемного капитала. В-третьих, анализ и оценка экономической эффективности сделок слияний и поглощений должна проводиться системно, с учетом комплекса показателей, которые отражают системный подход.

Таким образом, экономическая эффективность сделок слияний и поглощений представляет собой результат преобразования системы, основанной на расчете и оценке совокупности показателей, приоритетных для участника сделки, принимающего инвестиционное решение и финансирующего сделку.

Учитывая сложный характер сделок слияний и поглощений, уникальность каждой из них, различное отношение к сделке ее участников, уровень формирования информационной базы реорганизуемых компаний, важно отметить условие, которое определяет специфику показателей эффективности интеграционных процессов, происходящих в бизнесе. Это условие касается невозможности формирования и использования единой унифицированной системы показателей, позволяющей оценить эффективность сделок слияний и поглощений. При этом можно говорить о комплексе показателей, которые в определенной степени являются обязательными и достаточными для обоснования принятия решения об осуществлении сделки и эффективности интеграции бизнеса.

Множество факторов, как внутренних, так и внешних, оказывает влияние на систему показателей эффективности слияний и поглощений. Так, прежде всего, показатели должны соответствовать стратегическим целям компании. В зависимости от выбранной стратегии (рост, синергия, диверсификация и др.) формируются приоритетные направления получения экономических выгод, на которые и будет ориентирована система показателей.

Несмотря на то что целеполагание различных групп лиц (менеджеров, акционеров), инициирующих сделку, может быть различно, окончательное решение принимается собственниками бизнеса. Поэтому с точки зрения менеджмента компании-инициатора поглощение компании-цели рассматривается как реализация инвестиционного проекта. Следовательно, для целей оценки эффективности сделки возможно применение традиционных показателей эффективности инвестиционного проекта, а именно, чистой приведенной стоимости (*Net present value* — NPV), внутренней нормы доходности (*Internal rate of return* — IRR), дисконтированного срока окупаемости (*Discounted payback period* — DPP). Эти показатели подчеркивают, что для менеджмента компании-инициатора сделки приоритетом является величина совокупной выручки, формирующей положительный денежный поток компании, величина которого в значительной степени отражает результаты принимаемых управленческих решений.

С точки зрения акционеров поглощающей компании, которые рассматривают сделку с позиции перспективности финансовых вложений, эффективность сделки может быть оценена показателями, основанными на чистой прибыли и рыночных котировках акций компаний — участниц сделки. К их числу относятся следующие показатели: денежные поступления в расчете на одну акцию (*earnings per share* — EPS), отношение цены акции к денежным поступлениям (*price to earnings* — P/E), отношение рыночной цены акции к цене первоначального размещения (*price to book* — P/B), добавленная рынком стоимость компании (*market value added* — MVA). При этом следует подчеркнуть, что показатели чистой прибыли зависят от управленческих решений менеджмента и акционеров компании, а показатели рыночной цены акций не могут ими контролироваться. Это означает определенное преимущество данных показателей в оценке эффективности сделки, поскольку они отражают реакцию рынка на сделку слияния и поглощения.

Кроме того, для сделок слияний и поглощений должны использоваться различные показатели, учитывающие особенности и специфику процессов, лежащих в основе этих разных форм реорганизации бизнеса. Различия в подходах к оценке эффективности сделок слияний и поглощений определяются различным экономическим содержанием этих сделок. Так, в основе слияния лежат дружественные мотивы объединения бизнесов, вызванные чисто экономическими факторами снижения затрат и приобретения более выгодных рыночных позиций. В основе такого объединения лежат соображения взаимной выгоды и баланса интересов, а целью интеграции являются увеличение стоимости компании и возрастание величины общего дохода, подлежащего распределению между участниками сделки.

Поглощение — это сделка по объединению бизнесов под влиянием принуждения (в том числе и экономического), при ущемлении интересов одной из сторон, в результате которой происходит переход прав собственности на компанию, сопровождающийся заменой менеджмента и изменением финансовой и производственной политики купленной компании. В современных реалиях поглощения можно отнести к недружественным, агрессивным способам объединения бизнесов. Мотивы совершения поглощений связаны либо с требованиями конкретного бизнеса (например, обеспечение роста масштабов бизнеса посредством установления контроля над однопрофильными компаниями, формирование цепочки технологически взаимосвязанных производств, диверсификация деятельности компании, выход на новые рынки и т.п.), либо с получением сверхприбыли от сделки как самостоятельного вида бизнеса.

Таким образом, слияние предполагает равное участие компаний в сделке, ни одна из компаний-участниц не может рассматриваться как объект инвестиций в отличие от поглощения, где, как уже отмечалось, компания-цель рассматривается в качестве инвестиционного проекта. Значит, показатели оценки эффективности инвестиций при сделках слияния ограниченно применимы и не

в полной мере характеризуют экономическую результативность интеграции компаний.

Вследствие этого в сделках слияний в качестве критерия экономической эффективности можно использовать рентабельность как характеристику результата деятельности (вновь созданной) объединенной компании. Положительная динамика показателей рентабельности продаж (*return on sales* — ROS), рентабельности активов (*return on assets* — ROA), рентабельности капитала (*return on equity* — ROE), коэффициента устойчивости экономического роста (*constant growth factor* — CGF) лучше других характеризует финансовую результативность преобразования (системы) бизнеса.

В современной теории корпоративных финансов оценка эффективности сделок слияний и поглощений связывается с достижением синергетического эффекта. Синергетический эффект при сделках слияний и поглощений представляет собой результат преобразования системы при проведении объединения бизнеса, выраженный в сумме полученного дополнительного дохода. Дополнительный доход возникает из операционной и финансовой синергии за счет нескольких источников, главными из которых являются: увеличение доходов, сокращение расходов, усовершенствование процессов, а также финансовая экономия.

Увеличение доходов обычно достигается за счет обслуживания объединенным бизнесом более широкого рынка, предложения расширенного ассортимента продукции, роста цен на отдельные виды продукции (услуги). Сокращение расходов за счет консолидации функций и устранения лишних должностей, сходных основных фондов, накладных расходов, как правило, является более надежным и предсказуемым источником операционной синергии. Усовершенствование процессов происходит в результате распространения в новом объединенном предприятии более совершенных технологий, эффективных методов осуществления производственных процессов или более действенного маркетинга и дистрибуции. Финансовая экономия связана с привлечением капитала. Объединение компаний может снизить затраты по финансированию новой компании или повысить эффективность с точки зрения условий долгосрочного кредитования, управления оборотным капиталом.

Несмотря на некоторую почти «священную» репутацию в сфере слияний и поглощений, наличие синергетического эффекта в сделках по объединению бизнесов является предметом дебатов среди финансистов, так как на практике этот мотив часто не материализуется.

Однако синергетический эффект является важным критерием целесообразности сделок слияний и поглощений. При этом синергетический эффект — это только выгода, получаемая компаниями в результате сделки. Синергия может обеспечить объединенной компании положительную чистую стоимость поглощения (*net acquisition value, NAV*).

$$NAV = V_{AB} - [V_A + V_B] - P - E,$$

где: V_{AB} — объединенная стоимость двух компаний;
 V_A — оценка компанией А своей собственной стоимости;
 V_B — рыночная стоимость акций компании В;
 P — премия, выплаченная за компанию В;
 E — издержки процесса поглощения.

Существование синергетических выгод позволяет компаниям нести расходы по процессу объединения и при этом выплачивать акционерам компании-цели премию за их акции. Эти премии представляют собой надбавку к рыночной стоимости компании, которая выплачивается за право контролировать и пропорционально получать прибыль от компании. Синергия требует, чтобы компания-покупатель получила выгоду, которая компенсирует эту премию. Для того чтобы выплата премии имела смысл, приведенная стоимость синергетического эффекта должна превышать уплаченную премию.

Расчет величины синергетического эффекта возможен с использованием различных подходов, к которым, в частности, относятся сравнительный и отдельный подходы.

Сравнительный подход предполагает сравнение суммы стоимости участвующих в сделке компаний со стоимостью новой объединенной компании в результате проведения слияния и поглощения на основе информации, представленной в финансовой отчетности. Отдельный подход связан с оценкой каждого синергетического эффекта, возникшего вследствие слияния и поглощения в отдельности.

В рамках отдельного подхода реализуется определенный алгоритм расчетов, представленный в таблице 1.

Важность расчета величины синергетического эффекта определяется возможностью на основе этого показателя рассчитать максимальную цену сделки слияния и поглощения. Эта цена имеет чрезвычайно важное значение как для компании-поглотителя, так и для компании-мишени. Максимальная цена сделки определяется как сумма рыночной стоимости предприятия-мишени и суммы приведенной стоимости синергетического эффекта. Сделку слияния и поглощения целесообразно проводить в случае, когда уплачиваемая

Таблица 1

Алгоритм расчета синергетического эффекта от сделки слияния и поглощения

Последовательность шагов	Выполняемые действия
Первый шаг	Оценка каждого в отдельности синергетического эффекта, возникшего вследствие слияния и поглощения
Второй шаг	Дисконтирование значений полученных величин синергетических эффектов
Третий шаг	Суммирование полученных дисконтированных значений синергетических эффектов и нахождение искомой величины синергетического эффекта от сделки

за компанию-мишень сумма не превышает максимальную цену сделки.

Кроме синергетического эффекта от объединения бизнесов важным показателем эффективности сделки для поглощающей компании является прирост стоимости в результате осуществления инвестиций в покупку компании-мишени. Таким показателем может служить показатель модифицированной экономической добавленной стоимости. Величина модифицированной экономической добавленной стоимости зависит от спреда доходности сделки слияния и поглощения, т.е. разности между рентабельностью инвестированного капитала (ROIC) и его средневзвешенной стоимостью (WACC). Для компании, создающей стоимость, рентабельность инвестированного капитала должна превышать средневзвешенную стоимость капитала, рассчитанную по рыночным ставкам. Спред как разность между рентабельностью и средневзвешенной стоимостью инвестированного капитала должен быть положительным. Иными словами, должны соблюдаться неравенства:

$$\text{Spread} = \text{ROIC} - \text{WACC} > 0; \text{ROIC} > \text{WACC}.$$

Отсюда формула расчета модифицированной экономической добавленной стоимости имеет вид:

$$\text{MEVA} = (\text{ROIC} - \text{WACC}) \times \text{PV}_A,$$

где: PV_A — текущая стоимость поглощаемой компании.

Таким образом, системный подход к анализу и оценке экономической эффективности сделок слияний и поглощений предполагает определение совокупности заранее выбранных показателей, которая отвечает стратегическим целям, установленным инициаторами сделки, которые приняли решение о ее проведении.

Список литературы:

1. *Лахметкина Н.И., Малофеев С.Н.* Современные тенденции развития процессов слияний и поглощений российских компаний // Экономика и предпринимательство. 2015. № 11. ч. 1 (64–1). (Vol. 9. Nom. 11–1).
2. *Лахметкина Н.И., Михайлова М.В., Ситдикова М.И.* Оценка эффективности сделок M&A // Сборник статей по материалам XLVIII Международной научно-практической конференции «Экономика и современный менеджмент: теория и практика». Новосибирск.: 2015. № 4 (48). часть 2.
3. *Лопатников Л.И.* Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки. – 5-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело, 2003. — 520 с.
4. *Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б.* Современный экономический словарь. — 6-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2014. — 512 с.
5. *Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Колл. авторов; Под общ. ред. А.Г. Грязновой.* – М.: Финансы и статистика, 2004. — 1168 с.



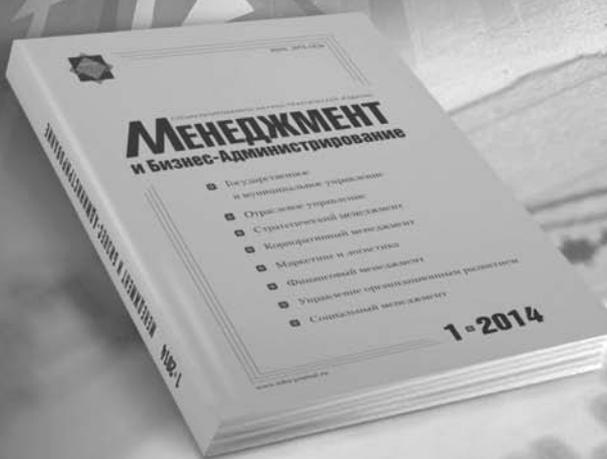
**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**

Предоставление комплексной
и систематизированной информации
по теории и практике, направленной
на повышение качества
и эффективности управленческих
процессов на различных уровнях
хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru



РЕКЛАМА

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.aprk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

Особенности реализации и методика ранжирования инвестиционных проектов по повышению энергоэффективности в ЖКХ¹

Т. Седаш,

к. э. н., доцент департамента «Корпоративные финансы и корпоративное управление», Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: статья посвящена проблеме отбора инвестиционных проектов энергоэффективности для их дальнейшего финансирования. Рассмотрена специфика реализации проектов, связанных с повышением энергоэффективности в ЖКХ. Автором предложена методика ранжирования инвестиционных проектов энергосбережения и повышения энергоэффективности в ЖКХ. Предложенная матрица выбора проектов может быть использована для ранжирования проектов энергоэффективности и дополнить методику отбора инвестиционных проектов, осуществляемых за счет бюджетного финансирования.

Ключевые слова: инвестиционный проект, энергоэффективность, методика ранжирования инвестиционных проектов, жилищно-коммунальное хозяйство.

Features of realization and the technique of ranking of investment projects on increase in energy efficiency in housing-municipal economy

T. Sedash,

Candidate of Economic sciences, Associate Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: article is devoted to a problem of selection of investment projects of energy saving and energy efficiency for their further financing. Specifics of implementation of the projects connected with increase in energy efficiency in housing-municipal economy are considered. The author offered a technique of ranging of investment projects of energy saving and increasing of energy efficiency in housing-municipal economy. The offered matrix of the choice of projects can be used for ranging of projects of energy efficiency and adding a technique of selection of the investment projects which are carried out due to budget financing.

Keywords: investment project, energy efficiency, a technique of ranking of investment projects, housing municipal economy.

На сегодняшний день потенциал энергосбережения в ЖКХ составляет 100 млн тонн условного топлива в год, или примерно 50 млрд долларов в денежном эквиваленте, что составляет одну пятую доходов федерального бюджета. Реформирование и развитие ЖКХ невозможны без крупномасштабных инвестиций, прежде всего в модернизацию жилищно-коммунальной инфраструктуры, в новые энергосберегающие технологии.

Инвестиционные проекты по энергосбережению и повышению энергетической эффективности, как правило, являются долгосрочными и низкорентабельными. Кроме

того, причины недостаточных инвестиций заключаются в наличии множества барьеров для использования энергосберегающих технологий, которые связаны со следующими факторами:

- низкий приоритет проблем энергосбережения и экологии;
- сложности с доступом к финансированию;
- проблема конфликта интересов;
- финансовые проблемы, среди которых значительные первоначальные капиталовложения, подверженность риску, неадекватность существующих финансовых

¹ Статья подготовлена при поддержке Российского гуманитарного научного фонда. Проект № 15-02-00456 «Финансовый инструментальный структурной трансформации экономики в целях повышения энергоэффективности (на примере ЖКХ)».

механизмов для реализации энергосберегающих проектов.

Инвестиции в повышение энергоэффективности могут оказывать прямое воздействие на экономию энергоресурсов (например, сокращение потребления энергии конечными пользователями), и косвенное — за счет сокращения объема топлива, необходимого для преобразования и транспортировки энергии конечному потребителю.

Основные направления повышения энергетической эффективности можно классифицировать следующим образом:

- уменьшение потребления энергоресурсов;
- замещение альтернативными источниками энергии (внедрение более эффективных видов энергоресурсов);
- повышение коэффициента использования энергетических ресурсов.

В зависимости от целей инвестирования проекты по энергосбережению и повышению энергетической эффективности можно разделить на проекты:

- создания новых энергоэффективных объектов, оборудования, технологий;
- модернизации устаревшего оборудования, зданий, объектов.

В жилищно-коммунальной сфере в основном реализуются проекты по энергосбережению и энергоэффективности, в том числе на основе энергосервисного контракта, в следующих направлениях:

- модернизация теплоснабжения объектов ЖКХ, установка модульных котельных;
- модернизация сетей освещения, водопровода и канализации;
- установка счетчиков учета энергоресурсов;
- реконструкция и техническое перевооружение очистных сооружений водозабора;
- строительство мусоросортировочных и мусороперерабатывающих заводов и полигонов захоронения твердых бытовых отходов.

Инвестиционные проекты по повышению энергоэффективности можно разделить на две группы в зависимости от затратного или доходного характера проекта. Проекты затратного характера не ориентированы на получение прибыли. К ним относятся проекты строительства и монтажа объектов инженерной инфраструктуры: вентиляция, отопление, канализация, водоснабжение, освещение зданий и сооружений как отдельно взятого объекта, так и системы ЖКХ, например муниципального образования. Необходимость осуществления данных проектов зачастую обусловлена требованиями соответствующих нормативных документов.

Вторая группа включает проекты, реализация которых приводит к снижению текущих издержек и росту прибыли, например, разработка и внедрение новых энергоэффективных объектов, оборудования, технологий; замена или модернизация старого оборудования на новое.

Одним из возможных источников повышения энергетической эффективности является использование вторичных энергетических ресурсов, получаемых из всех

составляющих использования энергии. К вторичным энергетическим ресурсам относятся ресурсы, полученные из бытовых отходов производства и потребления.

Использование вторичных энергетических ресурсов не только позволяет сократить потребление топлива, но и сэкономить другие виды ресурсов (сырье, вода, электроэнергия, вспомогательные материалы), а также повысить экологическую безопасность, например, за счет переработки свалочного газа в тепловую энергию.

В условиях ограниченности финансовых ресурсов особо важную роль играет разработка методики отбора энергоэффективных проектов. Необходимо отобрать критерии ранжирования энергосберегающих проектов, позволяющие выявить приоритетные направления энергосбережения, а также оптимизировать последовательность реализации соответствующих мер.

При анализе альтернативных инвестиционных проектов может возникнуть ситуация, когда выбор проекта не однозначен (например, по одному проекту выше значение показателя NPV, а по другому — PI и IRR), тогда выбор проекта будет зависеть от стратегии развития компании или другого критерия, выбранного в качестве барьерного коэффициента.

В качестве количественной характеристики эффективности энергосберегающих мероприятий может быть использован индекс энергоемкости продукции до и после внедрения мероприятия:

$$I_E = \frac{EC}{Q}, \quad (1)$$

где I_E — индекс энергоемкости продукции, EC — потребление энергетических ресурсов, Q — объем выпуска продукции.

Чем ниже будет индекс энергоемкости продукции в результате реализации конкретного энергосберегающего мероприятия, тем более приоритетным его следует признать:

$$\Delta I_E = I_{E_1} - I_{E_2} \quad (2)$$

где I_{E_1} — индекс энергоемкости продукции до реализации инвестиционного проекта, I_{E_2} — индекс энергоемкости продукции после реализации инвестиционного проекта.

Для выбора из ряда энергосервисных проектов наиболее приоритетных для финансирования необходимо их проранжировать. Основными требованиями к ранжированию проектов, на наш взгляд, должны стать:

- комплексность оценки, учитывающей различные эффекты от реализации проекта;
- определение значимости проекта в зависимости от стратегических целей тех, кто его осуществляет (управляющая компания, ЭСКО, муниципалитет и т.д.);
- определение приоритетности проекта в виде итоговых оценок.

Методы ранжирования инвестиционных проектов делятся на две группы: однокритериальные и многокритериальные. При однокритериальном подходе

инвестиционный проект выбирают из ряда проектов в соответствии с одним критерием, как правило, по одному из показателей экономической эффективности: чистому дисконтированному доходу (NPV), дисконтированному сроку окупаемости (DPP), индексу рентабельности (доходности) (PI), внутренней нормы доходности (IRR). Подобный подход предложен в Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов ВК-477 от 21.06.1999 [1], где при сравнении инвестиционных проектов рекомендуется выбирать проект по показателям чистому дисконтированному доходу, индексу доходности. Однако, учитывая изложенные выше особенности реализации инвестиционных проектов энергосбережения и повышения энергоэффективности, данный подход не может быть применим из-за важной социальной и народно-хозяйственной составляющей данных проектов и зачастую заранее приемлемой их экономической неэффективности, как, например, по проектам внедрения ВИЭ, реализация которых в большинстве стран мира возможна только за счет государственной поддержки (субсидии, тарифы и т.п.).

Наиболее распространенными из многокритериальных моделей ранжирования проектов являются:

- метод Парето (из ряда проектов выбирается проект, который по всем показателям не хуже первого, а хотя бы по одному показателю лучше него);
- метод Бордо (проекты ранжируются по каждому показателю в порядке убывания с присвоением им соответствующих значений ранга, затем подсчитывается суммарный ранг по каждому проекту, выбирается проект с максимальным значением суммарного ранга);
- метод идеальной точки (заключается в нахождении на границе Парето точки, ближайшей к точке утопии. Обычно эта точка не реализуется при заданных ограничениях, поэтому ее и называют точкой утопии) [4].

При применении данных методов сравнение проектов проводится на основе финансово-экономических показателей и показателей его экономической эффективности.

Однако в настоящее время ни один проект невозможно рассматривать изолированно, не ориентируясь на стратегическое развитие компании. Высказанная А. Раппапортом (Alfred Rappaport) в 1986 г. идея, что главным ориентиром должен стать долгосрочный рост стоимости бизнеса, а не текущая финансовая эффективность [7], нашла свое отражение в разработанной Робертом Капланом (Robert Kaplan) и Дэвидом Нортон (David Norton) системе сбалансированных показателей для ранжирования инвестиционных проектов [6]. Данный метод включает использование как финансовых, так и нефинансовых показателей, направленных на рост конкурентных преимуществ компании, поскольку именно последние и приводят к росту стоимости бизнеса в долгосрочной перспективе. Авторами была предложена матрица отбора инвестиционных проектов для реализации исходя из стратегических целей компании, включающая финансовую составляющую (удельный вес 40%), клиентскую составляющую (20%), составляющую

внутренних бизнес-процессов (20%), составляющую обучения и развития (20%) [5]. Однако методика выбора весов представлена не была [3].

Основываясь на данном подходе с учетом специфики реализации энергосервисных проектов в ЖКХ и учета интересов стейкхолдеров, мы предлагаем следующую матрицу оценки и ранжирования проектов энергоэффективности (табл. 1). Удельный вес показателей, а также баллы по критериям будут находиться экспертным путем. Распределение баллов по группам: низкая, средняя, высокая по показателям экономической эффективности (критерий 1) находится в равных диапазонах между наименьшим и наибольшим значениями данного показателя по всем проектам, подлежащим ранжированию. Распределение баллов по группам: недостаточные, достаточные, значительные по источникам финансирования проектов (критерий 2) находятся в зависимости от доли каждого источника в общем объеме источников финансирования проекта. Критерии «Важность вида энергетического ресурса» и «Важность характеристики проекта» должны обязательно учитываться при выборе проектов энергосбережения и повышения энергоэффективности, осуществляемых в рамках региональных и муниципальных программ развития с использованием бюджетного финансирования, поскольку несут социальный и экологический эффекты. Низкая, средняя и высокая значимость использования первичного и вторичного ресурсов определяется их удельной долей в общем объеме ресурсов проекта, а важность характеристики проекта — экспертным путем для организаторов проекта с учетом социальной значимости. Риски проекта определяются с помощью качественных и количественных методов, а их деление на низкие, средние и высокие находится в равных диапазонах между наименьшим и наибольшим значениями данного показателя по всем проектам, подлежащим ранжированию. В таблице 1 представлена матрица, разработанная для ранжирования энергосервисных проектов, осуществляемых энергосервисной компанией (ЭСКО) в ЖКХ.

Данная матрица может использоваться как универсальный инструмент ранжирования проектов и дополняться иными показателями. Достоинством данной методики является ее простота, отсутствие необходимости использования математического аппарата и специальных программных продуктов. Предложенная методика хорошо адаптируется под задачи различных групп стейкхолдеров. Также она может быть рекомендована для отбора инвестиционных проектов повышения энергоэффективности при использовании бюджетного финансирования. В настоящее время подобная методика, учитывающая нефинансовые эффекты реализации проектов, не разработана, а предлагаемые методики для выбора проектов, финансируемых за счет бюджетных средств, носят весьма общий характер и учитывают ограниченное число показателей. Так, например, в Методике отбора инвестиционных проектов, планируемых к реализации на территориях Дальнего Востока и Байкальского

Таблица 1

Матрица ранжирования проектов энергоэффективности в ЖКХ

	Критерий	Вес, %	Значения критерия и баллы		
1	Экономическая эффективность, в т.ч.	50	Низкая 40 баллов	Средняя 60 баллов	Высокая 80 баллов
	NPV	10			
	PI	10			
	DPP	10			
	Индекс энергоемкости	20			
2	Источники финансирования проекта	20	Недостаточные 20 баллов	Достаточные 40 баллов	Значительные 60 баллов
	ЭСКО	10			
	Государственное (муниципальное)	5			
	Собственники жилья	3			
	Заемное	2			
3	Важность вида энергетического ресурса	10	Низкая 10 баллов	Средняя 20 баллов	Высокая 40 баллов
	первичный	4			
	вторичный	6			
4	Важность характеристики проекта	10	Низкая 10 баллов	Средняя 20 баллов	Высокая 40 баллов
	Затратный проект (инженерная инфраструктура)	3			
	Проект, приносящий прибыль	7			
5.	Риски / сложность реализации	10	Низкие 10 баллов	Средние 20 баллов	Высокие 40 баллов
	Итого	100	Сумма баллов по проекту находится по формуле средневзвешенной		

региона, даются четыре критерия с установленными удельными весами [2]:

а) отношение объема частных инвестиций к объему расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации на реализацию инвестиционного проекта, приведенных к моменту отбора инвестиционного проекта путем дисконтирования (удельный вес — 15 %);

б) отношение объема осуществленных частных инвестиций к объему планируемых частных инвестиций, приведенных к моменту отбора инвестиционного проекта путем дисконтирования (удельный вес — 15 %);

в) отношение объема поступлений в бюджеты бюджетной системы РФ в период реализации инвестиционного проекта в течение десяти лет после проведения отбора к объему расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации на реализацию инвестиционного проекта, приведенных к моменту отбора инвестиционного проекта с учетом дисконтирования (удельный вес — 35 %);

г) добавленная стоимость, приведенная к моменту отбора инвестиционного проекта путем дисконтирования, которая будет создана за второй год после выхода инвестиционного проекта на проектную мощность (удельный вес — 35 %).

Далее по формуле средневзвешенной рассчитывается итоговый балл инвестиционного проекта и, в случае необходимости, подкомиссия может применить поправочные коэффициенты P_1 (приоритетности отрасли (вида экономической деятельности)) и P_2 (приоритетности территории), максимальное значение каждого из которых равно 2.

Таким образом, предложенная методика могла бы быть использована для ранжирования проектов энергоэффективности и дополнить методику отбора инвестиционных проектов, осуществляемых за счет бюджетного финансирования.

Список литературы:

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов ВК-477 от 21.06.1999.
2. Методика отбора инвестиционных проектов, планируемых к реализации на территориях Дальнего Востока и Байкальского региона. Утверждена постановлением Правительства Российской Федерации от 16.10.2014 № 1055.
3. Барышев В.А. Эволюция подходов к оценке инвестиционных проектов в работах Нортон и Каплана // Ученые записки Санкт-Петербургского академического университета. 2014. № 2 (46).
4. Гречишкина М.В., Ивахник Д.Е. Выбор оптимального варианта инвестиций (оптимизационный подход) // Финансовый менеджмент. 2003. № 3.
5. Каплан Р.С., Нортон Д.П. Организация, ориентированная на стратегию. Как в новой бизнес-среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп Бизнес», 2004.
6. Kaplan R.S., Norton D.P. Measures that drive performance // Harvard Business Review. 1992. January — February.
7. Rappaport A. Corporate performance standards and shareholder value // Journal of Business Strategy. 1986.

Особенности прогнозирования деятельности предприятия на основе финансового анализа на примере ПАО «АНК Башнефть»

И. Воротникова,

к. э. н., доцент, Финансовый университет при Правительстве РФ,

Н. Ризванов,

студент, Финансовый университет при Правительстве РФ

Аннотация: успешный бизнес, словно здоровый организм, способен долго функционировать, если постоянно следить за ним, проводить диагностику и поддерживать. Финансовый менеджер, который следит за финансовым «здоровьем» компании, при выборе вариантов развития должен иметь четкое представление о текущем финансовом состоянии организации и должен прогнозировать деятельность, опираясь на модели, дающие наименьшее фактическое отклонение в результатах.

Ключевые слова: прогнозирование, планирование, финансовый анализ.

Business forecasting of the company based on financial analysis of JSC «Bashneft»

I. Vorotnikova,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Finance University under the Government of the Russian Federation,

N. Rizvanov,

Student of Financial Management faculty, Finance University under the Government of the Russian Federation

Abstract: a successful business like a healthy body is able to function for a long time, if managers constantly keep an eye on it, diagnose and maintain. Financial manager, which monitors the financial «health» of the company, should know everything about the current financial position of the organization and must make forecasts based on the models with the smallest deviation in the actual results.

Keywords: forecasting, planning, financial analysis.

Прогнозирование является основой планирования, и его значение никак нельзя недооценивать. Чтобы составленный прогноз оказался верным и не привел к потерям, необходимо принимать во внимание только обоснованные доводы, которые с высокой вероятностью могут гарантировать осуществление данного прогноза. Определенность в прогнозировании может дать анализ финансовой отчетности.

Построить прогноз можно благодаря своей интуиции, большому опыту и аналитическим способностям. Чаще для утверждения своих предположений менеджеры пользуются экономико-математическими моделями.

Проведение финансового анализа необходимо прежде всего для руководства предприятий в целях определения текущего состояния и определения будущих возможностей развития и ускорения деловой активности. [2, С. 135–136].

Нефтедобывающая и нефтеперерабатывающая промышленность России — одна из стратегически важных отраслей, обозначенных государством. Среди прочих нефтедобывающих компаний выгодно выделяется лидер роста по ежегодному приросту добычи ПАО «АНК Башнефть» с добычей нефти около 20 млн тонн в год. 12 октября 2016 г. Росимущество продало «Роснефти» напрямую 60,16% обыкновенных акций (50,08% уставного капитала) «Башнефти». Между тем в начале года, когда затевалась большая приватизация, предполагалось, что «Башнефть» будет продана на публичном аукционе. После перехода «Башнефти» под контроль «Роснефти» крупный контракт с давним партнером «Лукойлом» был досрочно расторгнут.

«Башнефть» — российская вертикально интегрированная нефтяная компания. Компания добывает и перерабатывает нефть на территории России, реализует нефть и продукты нефтепереработки на внутреннем,

Таблица 1

Кoeffициенты ликвидности

Показатель	Экономический смысл	Формула
Кoeffициент текущей ликвидности	Характеризует, в какой степени все краткосрочные обязательства предприятия обеспечены текущими активами. Показывает, сколько рублей текущих активов приходится на единицу краткосрочных пассивов	$\frac{\text{Оборотные Активы}}{\text{Краткосрочные Обязательства}}$
Кoeffициент срочной ликвидности	Показывает, в каком объеме предприятие способно погасить краткосрочные обязательства, используя денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и дебиторскую задолженность	$\frac{\text{Оборотные Активы} - \text{Запасы} - \text{НДС}}{\text{Краткосрочные Обязательства}}$
Кoeffициент абсолютной ликвидности	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена в кратчайшие сроки	$\frac{\text{Ден. Средства}}{\text{Краткосрочные Обязательства}}$

и зарубежных рынках и является одной из наиболее динамично развивающихся российских ВИНК.

Финансовый анализ за 2015 г. осуществлялся на основе:

1. Кoeffициентов ликвидности. Данные показатели говорят, может ли предприятие своевременно и в полном размере отвечать по своим краткосрочным обязательствам и покрывать текущие расходы (таблица 1).

Для «Башнефти» за 2015 г. эти показатели составили:

$$K_{\text{абс.л.}} = \frac{ДСиДЭ}{КО} = \frac{см.1250}{см.1500} = \frac{23212167}{104938250} = 0,221;$$

$$K_{\text{срочн.л.}} = \frac{ДСиДЭ + КрФинВл + КрДебЗад}{КО} = \frac{см.1250 + 12306 + 1240}{см.1500} = 0,646;$$

$$K_{\text{тек.л.}} = \frac{ОбАктивы}{КО} = \frac{см.1200}{см.1500} = 1,063.$$

Если сравнивать данные показатели со среднеотраслевыми, то коэффициенты ликвидности «Башнефти» ниже среднеотраслевых. Это связано с тем, что компания сравнительно недавно начала расширять свои месторождения, много тратит на ребрендинг и расширение количества АЗС, что привело к наличию у компании большого количества краткосрочных кредитов. Кроме того, их стоимость была ниже, поскольку в 2015 г. контрольный пакет акций принадлежал Росимуществу. Также оценим долю оборотных активов в балансе, она составляет 26%. Но коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на 3,57 пункта больше среднего.

2. Анализа финансовой устойчивости.

Соотношение заемного капитала к собственному (Leverage) в 2015 г. уменьшился по сравнению с 2014-м

на 0,882 пункта и стал равен 1,45. Это означает, что заемные средства превышают собственные на 45%, а не на 133,2%, как в 2014 г.

$$\text{Фин. Рычаг} = \frac{\text{Заемный Капитал}}{\text{Собственный Капитал}} = 1,45.$$

Кoeffициент независимости (автономии) составляет 0,408, что означает, что активы компании на 40,8% сформированы за счет собственного капитала. Данный показатель также имеет положительную динамику. Он близок к среднеотраслевому значению, поскольку у всех компаний данной отрасли большая доля заемного капитала. Кoeffициент финансовой устойчивости равен 0,74, то есть на 74% активы сформированы за счет долгосрочных обязательств и собственного капитала.

По сравнению с 2014 г. внеоборотные активы в 2015 г. увеличились на 32 920 199 тыс. руб. (или 12,76%). Это связано с введением в эксплуатацию дополнительных основных средств и увеличением долгосрочных финансовых вложений. Оборотные активы за тот же период уменьшились на 31,98% и составили 111,534286 млрд руб. Это явилось следствием уменьшения дебиторской задолженности и денежных средств на расчетных счетах и обесценением денежных эквивалентов. По состоянию на 2015 г. внеоборотные активы компании составляют 72,28% всех активов. А капитал и резервы занимают 41% активов.

3. Показателей деловой активности.

Выручка компании в 2015 г. снизилась незначительно (на 4,1%) по сравнению с 2014 г. и составила 611,3 млрд руб. Это изменение было обусловлено падением цен на нефть и нефтепродукты на мировом рынке.

Чем меньше период погашения дебиторской задолженности, тем в более выгодных условиях находится компания. Данные таблицы 2 свидетельствуют об уменьшении сроков погашения дебиторской задолженности.

В среднем запасы компании оборачиваются в течение 19,35 дней, что меньше среднеотраслевого

Таблица 2

Коэффициенты оборачиваемости

Наименование	2013	2014	2015
Оборачиваемость дебиторской задолженности (в разгах)	7,42	9,43	11,86
Период погашения дебиторской задолженности (в днях)	49,23	38,69	30,78
Оборачиваемость кредиторской задолженности (в разгах)	3,81	3,43	3,66
Период погашения кредиторской задолженности (в днях)	95,73	106,34	99,76
Оборачиваемость товарно-материальных запасов (в разгах) — по выручке	17,84	16,72	15,53
Период оборота запасов (в днях) — по выручке	20,46	21,83	23,51
Оборачиваемость чистого рабочего капитала (в разгах)	6,51	8,39	10,93
Оборачиваемость основных средств (в разгах)	4,79	5,11	4,3
Оборачиваемость оборотных активов (в разгах)	3,36	3,64	3,78

значения на 55 дней. Кроме того, компания погашает свою кредиторскую задолженность в среднем в течение 88 дней, что меньше отраслевого значения на 154 пункта. Можно сделать вывод, что менеджмент компании вносит положительные изменения в деловую активность.

4. Факторной модели, разработанной специалистами фирмы «Дюпон».

Факторные (интегративные) модели наряду с другими методами также применяются для проведения финансового анализа. Одна из факторных моделей для компании за 2015 г. представлена на рисунке 1.

Для факторного анализа часто применяется известная трехфакторная модель фирмы «Дюпон». Она позволяет менеджменту компании отыскать узкие места в управлении деятельностью. Применение этой модели позволяет выявить факторы, которые понижают или

увеличивают коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE). В соответствии с этим менеджмент принимает решения, которые прямо воздействуют на тот или иной фактор. Так, уменьшение показателя ROE в 2015 г. связано с незначительным уменьшением рентабельности продаж и финансового рычага.

У ПАО «АНК Башнефть» есть лучший в отрасли, полностью интегрированный нефтеперерабатывающий комплекс, соответствующий всем действующим российским техническим стандартам технического регламента производства топлива.

Тем не менее «Башнефть» продолжает совершенствовать структуру поставок сырой нефти для эффективного обеспечения НПЗ сырьем с целью увеличения объема переработки.

Проведенный анализ выявил узкие места компании, к которым необходимо уделить особое внимание

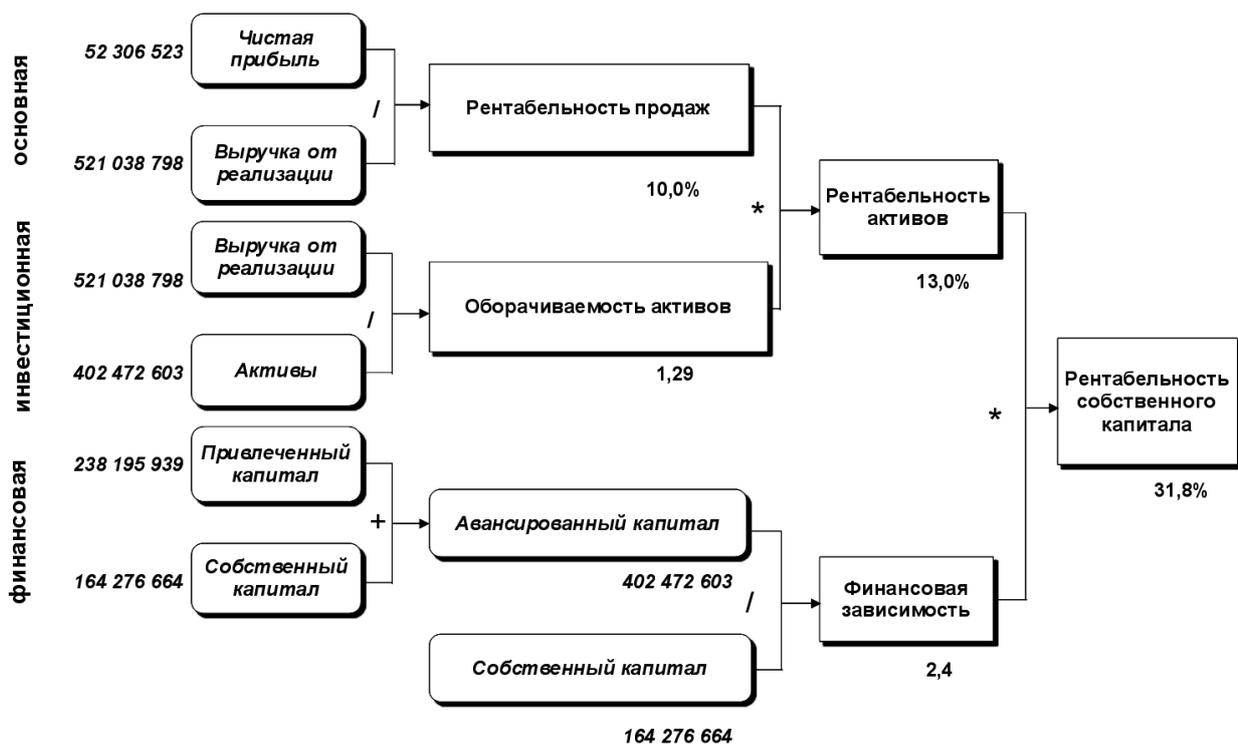


Рис. 1. Модель факторного анализа фирмы «Дюпон»

топ-менеджменту компании. Для «Башнефти» рекомендуется:

- улучшить систему управления затратами. Так как это один из механизмов достижения высокой деловой активности;
- стремиться к значению оптимальной структуры капитала, при которой капитализация становится максимальной, а выплаты по обязательствам — минимальными;
- последовательно расширять собственную розничную сеть АЗС.

Кроме того, нельзя забывать о совершенствовании системы корпоративного управления, организационной структуры для максимальной заинтересованности акционеров и менеджмента в увеличении капитализации. Значимой частью деловой репутации компаний является социальная ответственность. Поэтому «Башнефти»

нужно проводить больше мероприятий, нацеленных на сохранение окружающей среды и поддержание благосостояния в регионах присутствия.

Список литературы:

1. Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. Основы финансового менеджмента, 12-е издание: Пер. с англ. — М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2015. — 1232 с.
2. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Эксмо, 2013. С. 135–136.
3. Официальный сайт ПАО «АНК Башнефть» [Электронный ресурс]. URL: www.bashneft.ru (дата обращения: 26.04.2016).
4. Информационно-аналитическая система СПАРК-Интерфакс [Электронный ресурс]. URL: www.spark-interfax.ru (дата обращения: 28.04.2016).

АКАДЕМИЯ МБА
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

Финансовая Жизнь
Возрождение издания 1914 года

*Научно-практическое, аналитическое издание, объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.
Журнал включен в Перечень ВАК.*

www.flife-online.ru

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.argk.org

► В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

реклама

Эффективность налоговой политики в сфере инноваций

Р. Ахмадеев,

к. э. н., доцент кафедры бухгалтерского учета и налогообложения, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,

М. Косов,

к. э. н., доцент кафедры финансов и цен, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в связи с замедлением экономического роста при формировании макроэкономических прогнозов на среднесрочную перспективу необходимо принять меры, направленные на стабилизацию сложившейся ситуации, задействовав налоговые механизмы. Действующая система налогообложения содержит исключительно фискальный характер, не осуществляя должным образом иные функции, в частности социальную.

Ключевые слова: капитальные вложения, налоговое стимулирование, расходы на НИОКР, налоговые льготы, амортизационная премия, экономика, налоговое администрирование.

Effective implementation of tax policy in the sphere of innovation economy

R. Akhmadeev,

British Doctor of Philosophy degree (PhD) standard, Associate Professor of the Department Accounting and Taxation, Plekhanov Russian University of Economics,

M. Kosov,

British Doctor of Philosophy degree (PhD) standard Plekhanov Russian University of Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Prices

Abstract: due to the slowdown in economic growth to generate macroeconomic projections for the medium term need to take clear measures. Such measures should be directed to the stabilization of the economic situation, utilizing tax mechanisms. The current tax system contains exclusively fiscal in nature is not properly implementing other functions, in particular social function.

Key words: capital investments, tax incentives for scientific research and experimental design work expenses, tax credits, depreciation premium, economy, tax administration.

В развитых странах мира налоговая политика обеспечивает стабильное развитие экономики, обеспечивая гармонизацию основных принципов налогового стимулирования как в период нестабильности протекающих макроэкономических процессов, так и при влиянии процессов глобализации, направленных на создание новых инновационных технологий, трудовых ресурсов. При этом одной из основных целей налоговой политики является корректировка механизма формирования налогового потенциала как на федеральном, так и на региональных уровнях. В системе налогообложения выделяют следующие задачи, направленные на обеспечение соответствия текущей геополитической конъюнктуры, стабильное сохранение источников обложения, обеспечивающих поступательное развитие экономики, производительных сил, а также формы и методы стимулирования домохозяйств с учетом соразмерного получения доходов и возможности инвестирования из собственных источников.

Опираясь на опыт мировых стран в историческом аспекте проведения стимулирующей экономической политики в период экономических кризисов, основную роль принимали меры денежно-кредитной политики в силу их большей оперативности и сравнительно более высокой эффективности. Вместе с тем в странах с развивающейся экономикой стимулирующая фискальная политика, как правило, приводит к росту бюджетного дефицита и, следовательно, увеличению размера государственного долга. В период «перегрева» сдерживающая фискальная политика осуществляется чаще всего в форме смещения в сторону стимулирования. Это также приводит к постоянному наращиванию задолженности бюджета. Следовательно, рост государственного долга в странах с формирующимся рынком служит неблагоприятным фактором и повышает риски в долгосрочной перспективе.

Следует выделить проблему обеспечения временного характера стимулирующей фискальной политики

в форме сниженных ставок налогов. Вместе с тем при выходе из стагнации необходимо оперативно скорректировать проводимую политику, поскольку существуют риски возрастания социального недовольства, прежде всего со стороны предпринимательского сектора экономики. В сфере налоговой политики при принятии различных стимулирующих мер необходимо учитывать адресный характер принимаемых мер. Речь идет о поддержке субъектов налоговых отношений в социальной сфере.

В развитых странах налоговое стимулирование экономики осуществляется посредством применения специальных инструментов в форме корректировки порядка определения объекта налогообложения по налогам, установления налоговых льгот, налоговых вычетов, установления процедур налогового администрирования, совершенствования исполнения субъектами налоговых отношений своих налоговых обязательств и порядка рассмотрения возникающих налоговых споров. При этом выбор тех или иных элементов в форме правовой конструкции налогообложения, препятствующих уклонению от уплаты налога, является одним из способов повышения собираемости налогов. Это, в свою очередь, позволяет в большей мере раскрыть и использовать налоговый потенциал страны.

Согласно данным Всемирного банка за период с июня 2015 г. по июль 2016 г. предприниматели в 137 странах отметили улучшение национального законодательства с учетом проведенных реформ, направленных на упрощение процедур при создании бизнеса, в сфере налогообложения, получения кредитов и осуществления международной торговли. При этом наилучшие результаты отмечены по странам: Бруней Даруссалам, Казахстан, Кения, Беларусь, Индонезия, Сербия, Грузия, Пакистан, Объединенные Арабские Эмираты и Бахрейн. За рассматриваемый период количество проведенных реформ составило 48. Показатель индекса Doing Business по России, наоборот, снизился в глобальном списке исследуемых стран на четыре пункта (таблица 1).

Необходимо отметить, снижение позиции по критерию «Налогообложение» на пять пунктов за рассматриваемый период является фактором, не способствующим упрощению ведения бизнеса в стране. Это свидетельствует о возможности дальнейших злоупотреблений налоговым правом, увеличения количества правонарушений и коррупционных проявлений.

При формировании налоговой политики в мировых странах принимаются различные способы по совершенствованию системы налогообложения, которые позволяют стимулировать предпринимательскую активность и являются приемлемыми для соблюдения бюджетного правила.

В историческом аспекте за период 2009–2011 гг. наиболее важные изменения проводились в отношении корректировки порядка взимания налогов с доходов корпораций. Речь идет о повышении норм амортизационных отчислений по основным средствам, изменения порядка переноса убытков на будущие налоговые периоды (США, Великобритания), возможность отнесения на расходы сумм затрат на ранних стадиях их возникновения (КНР). Введение таких изменений в налоговом законодательстве стран осуществлялось для поддержки наиболее приоритетных отраслей экономики компаниям в сфере научно-исследовательских разработок, недвижимости и субъектов малого предпринимательства.

В качестве налогового стимулирования высокотехнологичных отраслей экономики снижались ставки как по косвенному налогу НДС (Великобритания, Франция, Португалия, Турция, Индия), так и по налогу на доходы корпораций (Япония, Турция, Нидерланды, Россия). Вместе с тем многие страны, напротив, повышали ставки прямых и косвенных налогов с одновременным предоставлением налоговых льгот отдельным категориям налогоплательщиков. Следует выделить и меры, направленные на усиление налогового контроля за уклонением от уплаты налогов и повышение налоговой дисциплины (США, Россия, Испания), введение отсрочки от уплаты по отдельным видам налогов, сокращения авансовых платежей (Испания, Франция).

Таблица 1

Показатели рейтинга ведения бизнеса в России¹

№	Элементы рейтинга	2015 г.	2016 г.
1	Создание бизнеса	37	26
2	Получение разрешения на строительство	117	115
3	Подключение к системе электроснабжения	26	30
4	Регистрация права собственности	8	9
5	Получение кредитов	42	44
6	Защита миноритарных инвесторов	51	53
7	Налогообложение	40	45
8	Международная торговля	138	140
9	Обеспечение исполнения контрактов	8	12
10	Разрешение неплатежеспособности	49	51
Итого в глобальном перечне стран		36	40

¹ Составлено по данным <http://www.doingbusiness.org/reports/case-studies>

Одним из наиболее эффективных в мировой практике налогообложения способов поддержки производственного сектора экономики является применение механизма ускоренной амортизации и капитальных вложений в форме амортизационной премии. При этом основной целью является ускорение отдачи от вложений в развитие производства. Кроме того, данный механизм позволяет стимулировать налогоплательщиков по инвестированию в течение краткосрочного периода. В частности, в Великобритании размер амортизационной премии был увеличен с 20 до 40%. В США прямые расходы на капитальные вложения в размере 50% предоставлялась в отношении имущества, введенного в эксплуатацию в период 2009–2010 г. В России размер амортизационной премии был увеличен с 10 до 30% для отдельных видов основных средств. Однако налогоплательщики не в полной мере могут воспользоваться данной льготой. Так, за период 2011–2015 г. доля капитальных вложений в виде амортизационной премии применялась компаниями в ограниченном размере. Если в 2013 г. льготу применили в абсолютных показателях 1 293 861 311 тыс. руб., что соответствовало только 11,0% от доли амортизационной премии в 30% к общему размеру налоговой базы по всем налогоплательщикам. В 2015 г. размер льготы в абсолютных показателях уменьшился до 1 113 731 514 тыс. руб., а размер ее доли в объеме налоговой базы по налогу на прибыль организаций сократился до 7,7% (рис. 1).

Другим эффективным способом поддержки предпринимательского сектора экономики в неблагоприятные периоды является возможность переноса полученных убытков на будущие или в предыдущие (текущие) периоды (Франция, Великобритания, США).

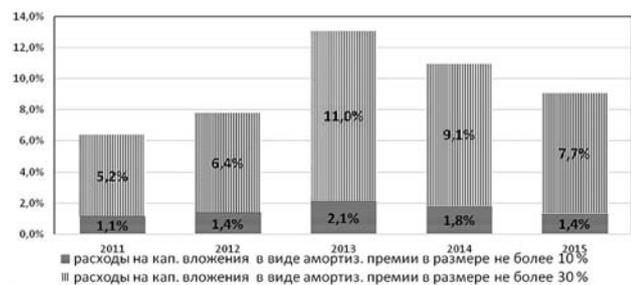


Рис. 1. Доля отношения осуществленных капитальных вложений налогоплательщиками к налоговой базе по всем организациям РФ, %²

В России порядок переноса на будущие налоговые периоды впервые был введен с 2002 г. При этом налогоплательщики вправе осуществлять перенос убытка на будущие периоды в течение следующих десяти лет, за годом получения убытка, рассчитанного по правилам 25 главы НК РФ. Вместе с тем в сложившихся неблагоприятных условиях российской экономики за период 2014–2015 гг. государство планирует с 2017 г. действующий порядок переноса убытков, ограничив

30% от размера налоговой базы текущего отчетного (налогового) периода, рассчитанной без учета переноса убытков прошлых лет. При этом ограничение срока переноса убытков в десять лет предлагается отменить. Следует отметить, в мировой практике налогообложения помимо применения возможности налогоплательщикам переноса убытков одновременно принимались существенные ограничения по действующим налоговым льготам. В частности, в Великобритании период для переноса убытков в прошлые периоды в 2010 г. был увеличен с одного года до трех лет, однако было введено суммовое ограничение такого размера в сумме 50 000 фунтов. В Японии и США аналогичное изменение вводилось в отношении малого и среднего бизнеса.

Отдельные страны, в частности Канада, не понижали ставку по налогу на доходы корпораций, продолжая заявленный ранее курс на постепенное снижение ставок. Так, в Японии было введено 95% освобождение от сумм налога, полученных от иностранных источников в виде дивидендов. Условием применения такого освобождения являлось стимулирование отечественных транснациональных корпораций к репатриации доходов, полученных за пределами страны.



Рис. 2. Доля отношения начисленных сумм дивидендов к налоговой базе организаций, %³

В России с 2015 г. ставка налога на прибыль в отношении полученных дивидендов российскими компаниями, напротив, была увеличена с 9 до 13%. Следует отметить, что дивиденды являются распределенной между собственниками размера полученной прибыли, с которой ранее был уплачен налог по ставке 20%. Дивиденды, в отличие от заработной платы работников, из налоговой базы по налогу на прибыль организаций не вычитаются. Следовательно, облагаются налогом дважды: сначала у выплачивающей организации, затем у получателя. Поскольку дивиденды связаны с финансовыми вложениями компании, повышение в 2015 г. ставки налога до 13% негативно отражается на инвестиционной активности бизнеса, особенно для организаций, находящихся на этапе его создания.

Проведенные исследования подтверждают статистические данные ФНС России. Так, если в 2014 г. доля

² Собственные расчеты на основании данных ФНС России по налоговым декларациям (https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/).

³ Собственные расчеты на основании данных ФНС России по налоговым декларациям. (https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/).

начисленных сумм дивидендов российскими организациями по ставке 9% к размеру налоговой базы составила 4,2%, то в 2015 г. показатель уменьшился до 1,7% при одновременном увеличении ставки налога до 13% (рис. 2).

В целях увеличения объема инвестиций введенный налоговым законодательством в 2013 г. порядок учета произведенных расходов на НИОКР был направлен для тех организаций, которые самостоятельно осуществляют научные исследования и разработки или выступающих в качестве заказчика таких работ (услуг). В иных случаях налогоплательщикам необходимо группировать произведенные расходы на НИОКР в разрезе выполняемых работ (услуг) по отдельным видам элементов затрат. Непосредственность связи расхода с конкретной НИОКР определяется необходимостью потребления ресурса для достижения цели по конкретному проекту. В данном случае был установлен закрытый перечень расходов, позволяющих уменьшить налоговую базу по налогу на прибыль, включая:

- материальные затраты, непосредственно связанные с выполнением научных исследований и опытно-конструкторских разработок;
- суммы начисленной амортизации по имуществу (за исключением зданий и сооружений). При этом амортизируемое имущество необходимо использовать только в рамках выполнения научных исследований и опытно-конструкторских разработок. Организация вправе учесть дополнительно к сумме начисленной амортизации расходы в виде амортизационной премии. В том случае, если основное средство приобретено (улучшено) для выполнения одной конкретной НИОКР, сумма амортизации должна учитываться в составе других расходов на НИОКР по такому исследованию. Если основное средство приобретено (улучшено) вне прямой связи с проведением конкретной НИОКР, то основания для признания суммы амортизационной премии в составе других расходов на НИОКР отсутствуют⁴, даже если объект приобретен исключительно для использования в различных научных исследованиях и разработках;
- произведенные расходы на оплату труда работников, участвующих в создании НИОКР;
- иные расходы, непосредственно связанные с выполнением научных исследований, с ограничением их объема в размере не более 75% от фонда оплаты труда;
- отчисления на формирование фондов поддержки научной, научно-технической и инновационной деятельности по законодательству, при этом размер произведенных затрат ограничен пределом 1,5% от суммы полученных доходов.

Необходимо отметить, что произведенные налогоплательщиками расходы в отношении материальных затрат, сумм начисленной амортизации, произведенных расходов на оплату труда и иных расходов в рамках заключенных договоров на выполнение НИОКР

признаются для целей налогообложения прибыли независимо от полученных результатов. По итогам завершения произведенных исследований и разработок общая сумма расходов по НИОКР подлежит включению в состав прочих расходов отчетного (налогового) периода. При этом действующий порядок признания расходов по НИОКР независимо от результата их выполнения и после их завершения (подписания сторонами акта сдачи-приемки работ) может привести к снижению заинтересованности как заказчиков, так и исполнителей самих работ в создании новейших научно-исследовательских разработок. Проведенные исследования статистических данных произведенных расходов по НИОКР подтверждают вышесказанное утверждение (рис. 3). За исследуемый период фактически произведенные налогоплательщиками расходы по НИОКР снизились в абсолютных показателях с 59 297 645 тыс. руб. в 2012 г. до 43 746 062 тыс. руб. в 2015 г. Однако доля произведенных расходов по НИОКР в общем объеме налоговой базы за аналогичный период по всем налогоплательщикам сократилась на 19,06%.

Другим фактором, не позволяющим организациям осуществлять в полном размере расходы по НИОКР, является обязанность по восстановлению сумм НДС, принятых к вычету, в случае если налогоплательщик принял решение о нецелесообразности осуществления таких работ при развитии неблагоприятной конъюнктуры.

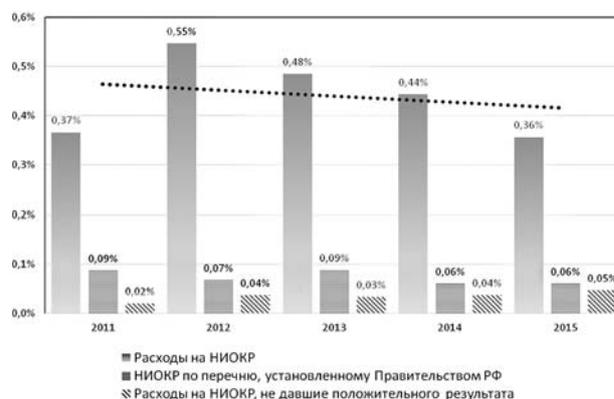


Рис. 3. Доля отношения произведенных расходов по НИОКР к налоговой базе по всем организациям, %⁵

Следует отметить, с 2014 г. был расширен перечень оснований для получения организациями освобождения от уплаты НДС при выполнении научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, выполненных:

- за счет средств бюджетов РФ, Российского фонда фундаментальных исследований, Российского фонда технологического развития и фондов поддержки научной, научно-технической, инновационной деятельности, созданных в соответствии с законодательством;
- учреждениями образования и научными организациями на основе заключенных хозяйственных договоров.

⁵ Собственные расчеты на основании данных ФНС России по налоговым декларациям. (https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/).

⁴ Письмо Минфина России от 16 мая 2013 г. № 03-03-10/17230.

Кроме того, с 1 октября 2014 г. введено освобождение от уплаты по НДС при ввозе товаров на территорию Российской Федерации и иные территории, находящиеся под ее юрисдикцией, расходных материалов для научных исследований, аналоги которых не производятся в Российской Федерации. При этом перечень таких материалов должен быть утвержден Правительством РФ. Такие изменения в налоговом законодательстве в первую очередь направлены на развитие отечественного производства технологического оборудования, комплектующих и запасных частей к нему, а также на стимулирование обновления основных фондов современным оборудованием, необходимым для развития российского производства.

Основной положительной составляющей налоговых новаций является совершенствование механизма исчисления налогов и порядок их администрирования. Проведенные за последние годы налоговые меры, связанные со снижением нагрузки по налогу на прибыль, обладают ограниченным антикризисным эффектом, но могут рассматриваться в качестве значимых стимулов при переходе экономики к росту. В большей части такие меры являются направленными на компенсацию потерь и не обеспечивают в период кризиса прямых стимулов для расширения инноваций и масштабов бизнеса.

Таким образом, эффективность налогового стимулирования зависит не только от правильности выбора отдельного стимулирующего воздействия или всей системы, но и от структуры налоговых систем в стране, деятельности в области законодательной, правоприменительной, судебной. Следовательно, наиболее важные принципы налогового стимулирования, должны учитывать:

1. Категории налогоплательщиков, на которых направлено стимулирующее воздействие, ориентированность по видам налогоплательщиков, форм их деятельности, обеспечение дифференциации.
2. Соотношение между развитием производительных сил и уровнем развития инноваций.
3. Соразмерность поставленной цели, оценку такого эффекта, органичность восприятия субъектами ее применения.
4. Соответствие принципам, стимулирующим развитие множественных форм хозяйствующих

субъектов и их представление по секторам экономики.

Список литературы:

1. Akhmadeev R.G., Bykanova O.A., Tretyakova D.A. The ways to overcome the negative phenomena in the Russian economy // *Ekonomicke trendy*. 2016. № 3. С. 44–51.
2. Akhmadeev R.G., Kosov M.E., Bykanova O.A., Ekimova K.V., Frumina S.V., Filippova N.V. Impact of tax burden on the country's investments // *Journal of Applied Economic Sciences*. 2016. Т. 11. № 5. С. 992–1002.
3. Akhmadeev R.G., Kosov M.E., Bykanova O.A., Korotkova E.M., Mamrukova O.I. Assessment of the tax base of the consolidated group of taxpayers in Russia using the method of polynomial interpolation // *Indian Journal of Science and Technology*. 2016. Т. 9. № 12. С. 89533.
4. Ахмадеев Р.Г. Налоговый обмен информацией в рамках деофшоризации экономики // *Теоретические и прикладные аспекты современной науки*. 2015. № 8–7. С. 11–15
5. Ахмадеев Р.Г., Быканова О.А. Влияние регионального аспекта на формирование налоговой базы консолидированных групп налогоплательщиков в России // *Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований*. 2016. № 4–2. С. 427–431
6. Ахмадеев Р.Г., Горина Г.А. Горизонтальный налоговый мониторинг – международный опыт // *Финансы и кредит*. 2014. № 38 (614). С. 26–31.
7. Косов М.Е. Идеологический подход в исследовании нелегальной экономики // *Вестник Московского университета МВД России*. 2011. №7. С. 40.
8. Косов М.Е. Латентные тенденции динамики экономических отношений // *Образование. Наука. Научные кадры*. 2014. № 12. С. 8–17.
9. Косов М.Е. Роль дисфункции государства в формировании негативной динамики экономических отношений // *ЦИТИСЭ*. 2015. № 1. С. 7.
10. Черник Д.Г. Налоги как фактор финансовой устойчивости // *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2015. Т. 190. № 1. С. 174–183.
11. Черник Д.Г. Налоговый механизм против кризиса // *Менеджмент и бизнес-администрирование*. 2015. № 2. С. 4–10.

Интернет-каталог «Российская периодика»

- **Быстро и надежно**
- **Более 600 изданий: газет, журналов, книг, дисков**

www.arpk.org



реклама

Исторические тенденции развития оценочной деятельности в России

М. Ковшова,

к. э. н., доцент, Российский государственный социальный университет,

Е. Брызгалова,

аспирантка, Российский государственный социальный университет

Аннотация: в статье представлены исторические тенденции возникновения оценочной деятельности в России, ее развитие и современное состояние. Проанализировано современное законодательство в области оценочной деятельности.

Ключевые слова: оценочная деятельность, стоимость бизнеса, развитие оценочной деятельности, российское общество оценщиков.

Historical trends in the development of valuation activities in Russia

M. Kovshova,

PhD in Economic sciences, Associate Professor, Russian state social University,

E. Bryzgalova,

postgraduate student, Russian state social University

Abstract: the article presents historical trends for the emergence of valuation activities in Russia, their development and current status. The current legislation on valuation activities is analyzed.

Keywords: evaluation activity, business value, evaluation activity development, Russian society of appraisers.

В условиях современной рыночной экономики оценочная деятельность имеет особое значение. Так, при продаже земли, недвижимости компаниям необходимо знать их реальную рыночную стоимость. Особое значение знание реальной рыночной стоимости компании необходимо при принятии инвестиционных решений в бизнесе. Так же с усложнением доступа к использованию запатентованных технологий, лицензионных продуктов в хозяйственной деятельности компаний и правами на результаты интеллектуальной деятельности оценка нематериальных активов становится значимым направлением деятельности организаций.

Следует отметить, что в деятельности современных хозяйствующих субъектов в России возникают проблемы с оценкой основных производственных фондов. Дело в том, что за последние 30 лет большая часть основных производственных фондов хозяйствующих субъектов многих отраслей производства находится в сильно изношенном состоянии, где-то даже плачевном. Поэтому в хозяйственной деятельности производственных предприятий в современных условиях оценка стоимости машин и оборудования имеет первостепенное значение как для продавца, так и для покупателя и в конечном счете

влияет на дальнейшую эффективную деятельность самого предприятия и производительность работников этих предприятий.

Следует отметить, что наиболее точная оценка реальной стоимости своего бизнеса крайне важна для самого собственника. Генеральная стратегия любого бизнеса направлена на увеличение его стоимости, поэтому реальная стоимость бизнеса служит отправной точкой для разработки всех долгосрочных бизнес-стратегий. Сейчас многие средние и крупные компании стремятся выйти на IPO (Initial Public Offering) — первичное публичное размещение акций на фондовом рынке и, как один из результатов, привлечь дополнительное финансирование. Так вот одним из основных и первых требований для такого публичного размещения акций является оценка рыночной стоимости компании. А как мы видим, оценочная деятельность бизнеса во всех его проявлениях является одной из важнейших составляющих любой рыночной экономики.

Предпосылки для возникновения оценочной деятельности в России были видны еще в XV столетии, когда объектом оценки были земельные участки, земельные наделы. Существующие специальные писцовые книги

служили в то время результатом описи земельных наделов. Но по данным, содержащимся в таких писцовых книгах, определить точные характеристики земель не представлялось возможным. Только в XVII столетии, при оценке земельных наделов, появлялись зачатки системного подхода, то есть стали определяться такие показатели, как правовой статус земель, количество крестьянских дворов, качество земли и ее назначение.

Примерно до тридцатых годов XVIII века действовало следующее правило: если имущество не продается по цене, определенной оценщиком, или за большую сумму, то деньги взыскиваются с самого оценщика. Зная это правило, оценщик определял не столько объективную стоимость объекта оценки, сколько цену с учетом всех особенностей сделки, включая условия ее заключения, характеристик объекта, а также обоюдных интересов участников сделки. Это было началом отхода от установочного понятия цены, и первый радикальным шагом к определению независимой объективной стоимости. А первая законодательная рекомендация по оценке стоимости была отмечена в указе от 6 ноября 1758 г. № 8822 и касалась расчета по приносящему доходу [14].

Такая важная процедура, как генеральное межевание, начала проводиться с 1765 г. по Манифесту Екатерины II. Главной целью данной процедуры было размежевание земельных владений (населенные владения, ненаселенные владения) по всей империи [1]. В это же время проводилось изучение, описание и оценка дворянских имений.

А уже в 1864 г. за оценку земельных владений стали отвечать земские, губернские и уездные учреждения. Также проводили оценку недвижимости с целью налогообложения органы самоуправления. Этот порядок был утвержден в 1870 г. «Городовым положением» [2].

В течение 20 лет (с 1860 по 1880 г.) земствами проводились колоссальные по масштабам мероприятия по оценке недвижимости в Российской империи. Во второй половине XIX века быстрыми темпами стали развиваться различные отрасли промышленности, такие как машиностроение, добывающая промышленность, химическая промышленность, оптовая и розничная торговля, банковская сфера, страховое дело, стало образовываться большое количество промышленных городов. Вследствие таких качественных кардинальных перемен в экономической жизни общества земля теперь перестала являться основным объектом для оценки. Теперь для налогообложения для государства выгодно использовать предприятия, торговые организации и другую различную недвижимость. А в 1893 г. был утвержден Закон о переоценке всех видов имущества в 34 губерниях. Также вводились Правила оценки недвижимых имуществ для обложения земскими сборами [20, с. 256]. Можно сказать, что в реальности это было самое первое законодательство по оценочной деятельности на территории России. Субъектами оценочной деятельности были уездные оценочные комиссии, которые были очень хорошо осведомлены о состоянии дел на местах.

В 1894 г. министр финансов Витте С.Ю. утвердил Инструкции об оценке недвижимого имущества, служившие

неким методическим разъяснением принятого ранее закона [20, с. 257]. Хотя были даны достаточно определенные рекомендации по оценке, по итогам проделанной оценочной работы стало вполне ясно, что, несмотря на огромные усилия губернских оценочных комиссий по приведению норм оценки к единому «направлению», у них не получилось создать единообразия оценки не только в масштабах государства, но даже в масштабах одной губернии [20, с. 258]. Учитывая результаты проведенных работ 18 января 1899 г., утверждается Закон об оценке недвижимого имущества, согласно которому компетенции по установке норм оценки отдаются губернским оценочным комиссиям.

Развитие экономики Российской империи, а именно рост промышленных предприятий, торговых организаций, появление представительств иностранных компаний, внесло серьезный вклад в развитие оценочной деятельности в стране на том отрезке времени — появились новые виды и формы оценок. Так как объектами оценки все чаще стали являться машины и оборудование, то важную роль в оценке стали уделять амортизации (моральному и физическому износу объектов оценки). В самом начале XX века проводились активные работы по переоценке недвижимого имущества. Первая всеобщая переоценка была проведена в 1901 г., а в 1910 г. — переоценка основных производственных фондов. Планировалось проведение переоценки недвижимости и в 1914 г., но она была отменена в связи с началом войны, а после 1917 г. методологическое развитие оценочной деятельности было полностью приостановлено, так как страна отказалась от рыночных отношений и частной собственности [20, с. 258].

В период с 1914 до 1991 г. оценочная деятельность в России практически не развивалась. В это время периодически проводились такие мероприятия, как полная генеральная переоценка основных фондов страны, а также приведение балансовой стоимости объектов основных фондов в соответствие с установленными нормативами затрат на их производство и восстановление. Первый раз такая переоценка была сделана еще в 1935 г. Региональные отделения БТИ (Бюро технической инвентаризации) решали такие вопросы, как инвентаризация, оценка, переоценка и регистрация основных фондов. Конечно, специального среднего профессионального и высшего профессионального образования в области оценки не было, про оценку нематериальных активов и интеллектуальной собственности речи также не шло. Часть этой функции выполняли патентные бюро, а именно функцию регистрации — ведение реестров патентов.

Так, с развитием индустриализации в конце XIX века в сферу оценочной деятельности подпадают уже не только земельные участки, но и недвижимость, оборудование, а также целые предприятия. Индустриальное развитие в странах Европы, в том числе и в России, потребовало резких кардинальных структурных изменений и в оценочной деятельности, так как оценочная деятельность играет важную роль в любой рыночной экономике. Стали меняться формы и виды оценки.

Развитие технологий для различных производств тоже шло быстрыми темпами. Но тогда еще не ставился так остро вопрос об оценке и защите интеллектуальной собственности, а также вопрос по оцениванию прибыли, которую данная интеллектуальная собственность сможет привлечь. Этими вопросами экономисты серьезно будут задаваться уже к концу XX века. А в XXI веке станет реальной необходимостью для любого производственного предприятия. В течение 70 лет в оценочной деятельности как такового развития не было, так как в плановой экономике представляла интерес исключительно балансовая стоимость.

После распада СССР опять возникла необходимость в оценочной деятельности, имел место очередной этап ее развития. Происходит приватизация имущества, принадлежащего государству. Правительство цены больше не регулирует. Специалисты в области оценочной деятельности отсутствуют, как, впрочем, и российское законодательство в этой области.

Оценочную деятельность как таковую вели специалисты бюро технической инвентаризации, страховых организаций, различного рода аудиторы, а в качестве рекомендаций использовали МСО, оценочные стандарты Европы и Соединенных Штатов.

В период с 1992 по 1993 г. было зарегистрировано Российское общество оценщиков.

В период с 1998 по 2006 г. имели место две попытки лицензирования государством оценочной деятельности, которые успехом не увенчались. В итоге Федеральным законом от 27.07.2006 № 157-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» было установлено самостоятельное регулирование данной деятельности.

Представляет интерес и структурная организация оценочной деятельности в стране, где основным

ведомством, курирующим данную деятельность, является Министерство экономического развития [24]. Именно здесь рассматриваются и корректируются все законопроекты, которые будут подаваться на рассмотрение Президенту РФ, Совету Федерации и Государственной Думе.

В целом организация оценочной деятельности в Российской Федерации регулируется Федеральным законом № 135 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», который был принят 16 июля.

Осуществляет это регулирование в нормативно-правовых рамках Совет по оценочной деятельности при уполномоченном федеральном органе. Согласно этому Федеральному закону, за предоставлением услуги оценки стоимости земли, других объектов недвижимости, долговых обязательств, наконец, предприятия, надо обращаться в саморегулируемые организации оценщиков, все такие организации являются некоммерческими. Одной из самых старых и значимых организаций является Межрегиональная саморегулируемая некоммерческая организация — Некоммерческое партнерство «Общество профессиональных экспертов и оценщиков» (МСНО-НП «ОПЭО»), основанное на добровольном членстве, что также является одним из обязательных условий создания таких организаций согласно № 135-ФЗ. МСНО-НП «ОПЭО» было учреждено 2 апреля 1997 г. [23] Структура МСНО-НП «ОПЭО», представленная на рисунке 1, является оптимальной для саморегулируемых организаций оценщиков.

Стоит отметить, что Ревизионная комиссия имеет больше полномочий, чем Президент и Правление. В данной отрасли, вследствие ее особенностей, требуется именно такая иерархия. Деятельность саморегулируемых организаций оценщиков регулируется также Федеральным законом № 315 «О саморегулируемых организациях» [8]. Следует заметить, что их деятельность



Рис 1. Структура МСНО-НП «ОПЭО»

должна быть абсолютно прозрачна для всех участников оценочной деятельности.

Для обеспечения прозрачности своих действий, согласно № 135-ФЗ и № 315-ФЗ, каждая саморегулируемая организация оценщиков должна публиковать всю информацию, требуемую этими нормативно-правовыми актами, в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» [9].

В целях обеспечения информационной открытости процедуры оценки стоимости объектов оценщик обязан включать полученную информацию (отчет о проведенной оценке) об оценке объекта в Единый федеральный реестр сведений о фактах деятельности юридических лиц в течение десяти рабочих дней по истечении шести месяцев с даты составления отчета об оценке объекта оценки [9].

С 2008 г. саморегулируемыми организациями оценщиков учрежден Национальный совет по оценочной деятельности (НСОД), основными функциями которого являются: обсуждение вопросов государственной политики в области оценочной деятельности; представление интересов СРОО в федеральных органах государственной власти; формирование предложений по вопросам выработки государственной политики в области оценочной деятельности; формирование предложений о совершенствовании правового и экономического регулирования оценочной деятельности; разработка федеральных стандартов оценки и т.д.

Высшим органом управления НСОД является общее Собрание участников НСОД.

Особо следует выделить процесс развитие нормативной базы оценочной деятельности в современной России.

Первый и основополагающий закон, регулирующий оценочную деятельность на современном этапе, был принят в 1998 г. — от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». На протяжении этих 17 лет происходили изменения в общественной жизни, экономической жизни, а значит, и в оценочной деятельности, что и находило отражения в последующих редакциях вплоть до 2016 г. И этот процесс еще очень далек от завершения вследствие разных объективных экономических причин.

Следует отметить, что все существующие в России федеральные стандарты оценки разрабатываются с учетом международных стандартов оценки. Но введение новых стандартов еще до конца не разрешает всех споров, и порой их применение на практике даже реально ограничено. Надо обратить внимание на то, что оценочная стоимость бизнеса, где имеются теневые денежные потоки, может быть также значительно искажена.

Недостаточно разработана законодательная база и методика оценки деловой репутации. Так, оценка деловой репутации с помощью любого подхода (будь то доходный, сравнительный или затратный) является проблематичной, а величина — неопределенной. А также в сложившейся экономической ситуации оценка будущих доходов от нематериальных активов вряд ли даст адекватные результаты, так как инфляционный, валютный, кредитный, политический риски очень велики.

После распада СССР прошло уже почти 25 лет, а федеральные стандарты для оценки бизнеса, стоимости машин и оборудования, нематериальных активов и интеллектуальной собственности были приняты только в 2015 г. Получается, что огромное количество объектов в течение этих 24 лет, скорее всего, получило не вполне правильную оценку.

Хочется сказать, что с 1991 г. в связи с переходом от плановой экономики к рыночной оценочная деятельность в России вышла на очередной этап своего развития. За эти годы сформировалась база для подготовки кадров с высшим профессиональным образованием оценщика. Была сформирована законодательная база для оценки всех основных имеющихся объектов, а именно для оценки земли, недвижимости, оборудования и машин на производствах, нематериальных активов, интеллектуальной собственности и даже деловой репутации.

Стоит отметить, что процесс развития оценочной деятельности в России далек от своего завершения. Нерешенные вопросы относительно оценки нематериальных активов и интеллектуальной собственности с каждым годом будут становиться еще более острыми. За почти 25 лет существования оценочной деятельности в современной России сделан колоссальный прорыв в разработке именно российских стандартов оценки.

Исследование исторических тенденций развития оценочной деятельности в России дает возможность специалисту лучше понять смысловую структуру существующих на сегодня подходов и методов в оценке, их суть. Поняв сущность данных подходов и методов, специалист сможет легче найти оптимальное и своевременное решение в случае с каждым отдельным объектом оценки.

Следует отметить, что многие действующие предприятия в реальном секторе экономики не оценивались по объективным причинам в период после 1991 г. Сейчас в связи со стремительными изменениями экономической ситуации в стране многим руководителям таких предприятий для принятия стратегических решений необходима реальная оценка их имущества, бизнеса. Специалисту, проводящему такую оценку, данный материал поможет понять, какие методы предпочтительней использовать, какие методы дают объективную оценку и почему. Также данные исследования незаменимы для тех случаев, когда объект переоценивался и переоценки происходили спустя существенные промежутки времени, что помогает понять, почему в данный период времени именно такие результаты были получены.

Список литературы:

1. Высочайший манифест о генеральном размежевании земель во всей Империи от 19 сентября 1765 г.
2. Городовое положение 1870 г.
3. Постановление Правительства Российской Федерации от 07.06.2002 № 395 «О лицензировании оценочной деятельности».
4. Приказ Минэкономразвития России от 13 февраля 2015 г. № 55 «Об утверждении порядка ведения саморегулируемой

организацией оценщиков реестра членов саморегулируемой организации оценщиков и предоставления доступа к информации, содержащейся в этом реестре, заинтересованным лицам и дополнительных требований к составу сведений, включаемых в реестр членов саморегулируемой организации оценщиков».

5. Федеральный стандарт Оценки № 1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 20.05.2015 № 297.

6. Федеральный стандарт Оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 20.05.2015 № 298.

7. Федеральный стандарт Оценки № 3 «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 20.05.2015 № 299.

8. Федеральный закон от 16.11.2007 № 315-ФЗ «О саморегулируемых организациях» (ред. от 24.11.2014).

9. Федеральный закон РФ от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (ред. от 01.01.2016).

10. Федеральный стандарт Оценки № 8 «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 01.06.2015 № 326.

11. Федеральный стандарт Оценки № 9 «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 01.06.2015 № 327.

12. Федеральный стандарт Оценки № 10 «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 01.06.2015 № 328.

13. Федеральный стандарт Оценки № 11 «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденный Приказом Минэкономразвития от 22.06.2015 № 385.

14. Указ от 6 ноября 1758 г. № 8822.

15. Асаул А.Н. Оценка собственности / А.Н. Асаул, В.Н. Старинский, М.А. Асаул. — СПб.: СПбГАСУ, 2008. — 248 с.

16. Оценка бизнеса: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. — М.: Финансы и статистика, 2009. — 505 с.

17. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса: учебное пособие / В.М. Рутгайзер. — М.: Маросейка, 2008. — 488 с.

18. Брызгалова Е., Ковшова М. Оценка долей в бизнесе // Экономика и предпринимательство. 2014. № 11 (ч. 2). С. 930–932.

19. Ковшова М., Радьков Д. Особенности формирования собственности в саморегулируемых организациях // Ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2015. № 1. С. 180–183.

20. Салтыков А.П. Исторический опыт оценочной деятельности России как основа организации системы оценки объектов недвижимости / А.П. Салтыков // Молодой ученый. 2010. № 1–2. Т.1. С. 256–259.

21. Секачев В.В. Проблемы формирования корректной нормативной базы оценочной деятельности в России / В.В. Секачев // Молодой ученый. 2014. № 2. С. 548–552.

22. oreo.ru/nacsovet/ (дата обращения 24.12.2016) Национальный совет по оценочной деятельности.

23. oreo.ru/ (дата обращения 24.12.2016) Сайт общества профессиональных экспертов и оценщиков.

24. economy.gov.ru (дата обращения 28.12.2016) Официальный сайт Министерства экономического развития РФ.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог

«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»; по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы»; по «Каталогу Российской Прессы»

реклама

К вопросу о гармонизации российской системы бухгалтерского учета и требований МСФО

Л. Никандрова,

д. э. н., профессор, профессор кафедры национальной экономики, РАНХиГС при Президенте РФ,

Г. Авраменко,

к. э. н., доцент, доцент кафедры экономики и менеджмента медиабизнеса, Московский политехнический университет,

В. Бирюков,

к. э. н., доцент, доцент кафедры экономики и менеджмента медиабизнеса, Московский политехнический университет

Аннотация: развитие мировой системы хозяйства выдвинуло на передний план проблему объединения учета в мировом масштабе. Национальные системы учета отличаются специфическими особенностями, что приводит к определенным сложностям при составлении финансовой отчетности и проведении аудита и анализа финансовых результатов деятельности фирм, работающих в разных странах. Специалисты различают три возможные формы объединения национальных учетных систем: унификацию, стандартизацию и гармонизацию.

Ключевые слова: бухгалтерский учет, МСФО, ГААП, принципы учета, бухгалтерская (финансовая) отчетность, пользователи бухгалтерской отчетности, особенности аудиторской проверки.

The issue of harmonization of Russian accounting system and IFRS

L. Nikandrova,

Doctor of Economics, Professor, Professor of chair of National economy, RANEPA under the RF President,

G. Avramenko,

Candidate of Economics, associate Professor, Department of Economics and management of media business, Moscow Polytechnic University,

V. Biryukov,

Candidate of Economics, associate Professor, Department of Economics and management of media business, Moscow Polytechnic University

Abstract: the development of the world system has brought to the fore the problem of unification of accounting on a global scale. National accounting systems are characterized by specific features. This leads to certain difficulties in the preparation of financial statements and conducting audit and analysis of the financial performance of firms operating in different countries. Experts distinguish between three possible forms of Association of national accounting systems: unification, standardization and harmonization.

Keywords: accounting, IFRS GAAP, accounting principles, accounting (financial) statements, users of financial statements, particularly audited.

Тема гармонизации российской системы бухгалтерского учета и требований Международных стандартов финансового учета и отчетности (далее — МСФО) в течение многих лет привлекает внимание специалистов в этой области. Авторы статьи не первый раз

обращаются к этой теме, так как проблемы, возникающие в этой связи, еще очень далеки от разрешения¹.

¹ См., например, журнал «Международный бухгалтерский учет» № 34 за 2011 г., № 11 за 2012 г.

Как уже отмечалось не раз, национальные системы учета отличаются специфическими особенностями, что, с одной стороны, является вполне объяснимым, с другой стороны, это приводит к определенным сложностям при составлении финансовой отчетности и проведении аудита и анализа финансовых результатов деятельности фирм, работающих в разных странах. Сложившаяся ситуация вызывает необходимость объединения в какой-либо форме учетных систем таких стран и приведения к единой форме итоговых показателей, что особенно важно при проведении аудиторских проверок.

Специалисты различают три возможные формы конвергенции, или объединения, национальных учетных систем: унификацию, стандартизацию и гармонизацию.

Унификация предполагает исключение альтернативных методов учета фактов хозяйственной жизни, событий и обстоятельств.

Под стандартизацией понимают некоторый ограниченный набор альтернативных методов с целью обеспечения определенной самостоятельности национальных систем бухгалтерского учета.

Гармонизация представляет собой увязку различных систем бухгалтерского учета и отчетности путем введения их в рамки общей классификации, т. е. стандартизация формы с сохранением существенных различий. По нашему мнению, в глобальном масштабе может быть применена только гармонизация учета, конечной целью которой декларируется обеспечение сопоставимости информации, содержащейся в финансовых отчетах.

Развитие российского бизнеса, сопровождающееся усилением роли международной интеграции в сфере экономики, вызывает необходимость разработки таких принципов формирования бухгалтерской (финансовой) отчетности, которые были бы однозначно понимаемы специалистами в разных странах. От этого во многом зависит привлекательность рынков той или иной страны для иностранных инвесторов. В этой связи, по мнению многих экономистов, значительно возрастает значение Международных стандартов финансовой отчетности (далее — МСФО), которые становятся своеобразным ключом к международным рынкам. Ситуация складывается таким образом, что если предприятие, независимо от его отраслевой принадлежности, составляет свою отчетность в соответствии с требованиями МСФО, то оно, с точки зрения западного инвестора, является конкурентоспособным и заслуживает доверия, и наоборот. В этом смысле Россия представляется зоной экономического риска для западных инвесторов, и российские предприятия зачастую проигрывают своим зарубежным конкурентам в привлечении международных финансов. Серьезное препятствие в этом вопросе появилось в связи с введением экономических санкций против нашей страны, сроки снятия которых неизвестны. Однако уверенности в том, что устранение препятствия в виде отечественных стандартов составления отчетности будет достаточным для немедленного прихода в страну иностранного капитала, конечно же, нет по многим причинам.

Во-первых, в настоящее время достаточных юридических оснований для применения МСФО на территории

Российской Федерации нет, несмотря на Постановление Правительства РФ 25 февраля 2011 г. № 107 (с последующими изменениями и дополнениями) и приказ Минфина России от 28 декабря 2015 г. № 217н о введении в действие МСФО на территории РФ. Общее руководство бухгалтерским учетом возложено на Правительство Российской Федерации. Не внесло принципиальных обновлений и принятие Федерального закона от 27.07.2010 № 208-ФЗ «О консолидированной отчетности», который признал обязательным применение МСФО для всех «общественно значимых» компаний, составляющих консолидированную отчетность. К таким компаниям были отнесены кредитные и страховые организации, а также организации, ценные бумаги которых допущены к обращению на организованных торгах.

Во-вторых, в соответствии с Федеральным законом от 06.12.2011 № 402-ФЗ «О бухгалтерском учете» организации при формировании учетной политики, а следовательно, и при ведении бухгалтерского учета и составлении отчетности обязаны руководствоваться нормативно-правовыми актами Российской Федерации. МСФО не являются нормативно-правовым актом Российской Федерации по своей природе. Они разработаны и утверждены Комитетом по международным стандартам финансовой отчетности (далее — КМСФО), который не является государственным органом России. Следовательно, МСФО в России не могут быть применены и ратифицированы в качестве нормативного документа для всех хозяйствующих субъектов, осуществляющих свою финансово-хозяйственную деятельность на территории нашего государства.

Переход всех организаций России к ведению бухгалтерского учета и составлению отчетности по международным стандартам — это длительный процесс, он требует поэтапного, правильного логически выстроенного подхода. Несомненно, что прежде всего следует обеспечить грамотный, корректный перевод текста МСФО на русский язык, организовать их обсуждение в профессиональном бухгалтерском сообществе, внести предложения по использованию в практике МСФО некоторых отечественных правил и методик и только после этого решать вопрос о придании им статуса нормативного акта. В противном случае неизбежны неточности и искажения при формировании учетной информации и отчетных показателей, что приведет к ослаблению экономической безопасности российских предприятий.

Ярким примером такого нормативного документа является, по нашему мнению, ПБУ 8/2010 «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы»². Никаких подробных объяснений вводимых этим Положением терминов и понятий не последовало, что до сих пор вызывает множество вопросов у экономистов-практиков. Разъяснение смысла оценочного обязательства как «обязательства вследствие прошлых событий» не внесло необходимой ясности в содержание этого термина. И только благодаря приложениям к этому ПБУ немного проясняется смысл введенного понятия.

² Приказ Минфина России от 13.12.2010 № 167н.

Так, ПБУ 8/2010 отменило право создания организациями резерва на капитальный ремонт основных средств для целей бухгалтерского учета, не признав такие резервы «обязательствами вследствие прошлых событий». В приведенном к этому ПБУ примере расходы на ремонт основных средств не признаются «прошлыми обязательствами» и, следовательно, для целей бухгалтерского учета резервы для их равномерного включения в расходы не формируются. Никаких разъяснений на этот счет больше не последовало, и большинство отечественных предприятий отказались от образования такого резерва, несмотря на то что это была реальная возможность накопить необходимую сумму для финансирования предстоящего капитального ремонта основных средств.

В то же время в налоговом учете (ст. 324 НК РФ) сохранилась возможность резервирования расходов на проведение ремонтов основных средств при соблюдении определенных условий, которые вполне выполнимы. Поясним, что же в итоге может получиться, если предприятие будет исполнять требования нормативных документов как для целей бухгалтерского, так и налогового учета.

В случае принятия решения о создании резерва на ремонт основных средств предприятие должно будет:

- вести учет разных сумм расходов текущего характера для целей бухгалтерского и налогового учета;
- выводить разные суммы прибыли в бухгалтерском и налоговой базе для расчета налога прибыль — в налоговом учете;
- рассчитывать и уплачивать сумму текущего налога на прибыль по данным налогового учета и налоговой декларации в течение всего периода подготовки к проведению капитального ремонта основных средств, которая будет меньше суммы налога, рассчитанного от «бухгалтерской» прибыли.

В результате в бухгалтерском учете предприятия в период подготовки к проведению капитального ремонта основных средств, например в течение трех лет, должна накопиться сумма прибыли, большая, чем в налоговом учете, а сумма расходов, формирующих себестоимость производимого продукта, к моменту окончания периода резервирования будет меньше, чем в налоговом учете.

В течение трех лет после проведения капитального ремонта в учетных регистрах предприятия будет отражаться обратная ситуация, то есть в бухгалтерском учете фактические расходы будут большими, чем в налоговом учете.

В налоговом учете, в котором, как известно, бухгалтерские проводки не применяются, сумма резерва предстоящих расходов на проведение ремонта к моменту его окончания уже накопилась, и отражаться будет только возможная разница между накопленной суммой резерва и фактическими расходами в случае ее образования.

Если же предприятие не будет проводить ремонт основных средств, то его оштрафуют, как следует из упоминавшегося нами примера, приведенного в ПБУ

8/2010 «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы».

Никакого экономического обоснования под такими различиями в ведении бухгалтерского и налогового учета нет. Причиной их появления можно считать только желание законодателя реформировать российские правила ведения бухгалтерского учета в соответствии с требованиями МСФО.

С другой стороны, в России продолжает сохраняться довольно жесткая регламентация бухгалтерского учета огромным количеством нормативно-правовых актов и его фактическое подчинение фискальным целям. Поэтому переход российских предприятий на МСФО не может быть осуществлен в полном объеме, как это сделали некоторые страны, не имевшие своих национальных учетных систем. По мнению авторов, возможным выходом из создавшегося положения является разработка и проведение такой реформы действующей в настоящее время системы бухгалтерского учета в России, которая учла бы и требования МСФО, и национальные особенности нашей страны и ее законодательства. Именно в этом направлении, по нашему мнению, мог бы развиваться процесс гармонизации национальных учетных систем.

Перечень различий между нормами российского бухгалтерского учета и требованиями МСФО, оказывающих существенное влияние на процесс гармонизации, достаточно обширен. Одно можно сказать с определенностью: проблема перехода российской системы бухгалтерского учета на МСФО не может решаться без учета особенностей национальной экономики, национального законодательства и национальных традиций в этой области. Механический перенос системы МСФО в нашу экономику и в практику ведения бухгалтерского учета и проведения аудита никакой пользы не принесет.

Предмет и элементы метода бухгалтерского учета как экономической науки являются общими для всего цивилизованного мира. Их использование всеми национальными системами бухгалтерского учета позволяет говорить об универсальности системы бухгалтерского учета. В этой связи нельзя не согласиться с утверждением о том, что бухгалтерский учет — это международный язык бизнеса. Во всем мире основой подготовки учетной информации являются такие концепции, как понятность, значимость, достоверность, сопоставимость. Однако это не означает, что во всех странах мира должны быть одинаковыми принципы организации учетной деятельности. Более того, в каждой развитой стране разрабатывалась своя национальная система бухгалтерского учета, которая наиболее полно отвечала национальным особенностям этой страны. В силу целого ряда причин в мире исторически сложилось несколько школ (национальных систем) или моделей учета. Различия в этих моделях объясняются как историческими причинами, так и различными условиями политической, социальной, экономической, правовой среды, в которых функционируют предприятия различных стран.

На протяжении многих лет в мировом экономическом сообществе обсуждается вопрос: какие стандарты

должны быть положены в основу международных. Представители одной группы стран считают, что ими должны стать стандарты системы GAAP — общепринятые принципы бухгалтерского учета, действующие в США и многих других странах. Представители другой группы стран придерживаются мнения о необходимости поддержки КМСФО. Работа Комитета проводится в довольно сложных условиях. Практически в каждой стране существует несколько структур, занимающихся вопросами стандартизации учета, что, во-первых, приводит к дублированию работ по созданию стандартов, а во-вторых, процессы, связанные с гармонизацией учета на международном уровне, усложняются из-за существующих различий в правовом статусе каждой из этих структур. Однако процессы стандартизации в последнее время все-таки ускорились.

Действующие на сегодняшний день стандарты, разработанные Комитетом, предназначены в первую очередь для транснациональных компаний, филиалы (представительства) которых работают в разных странах и ведут бухгалтерский учет в соответствии с национальными системами учета этих стран. В таких условиях составление отчетности головной компанией вызывает вполне понятные трудности. В европейских странах, где сильны национальные традиции, к проблеме гармонизации учета относятся очень осторожно. Гармонизация учета, по их мнению, не должна наносить ущерб их экономической свободе, и проводить ее нужно продуманно и без излишней торопливости. Европейское сообщество (ЕС) приняло решение о разработке европейских стандартов учета, но о сроках их принятия пока ничего не говорится.

Таким образом, проблема гармонизации учетных систем, на наш взгляд, гораздо глубже и намного сложнее и должна затрагивать не только стадию формирования отчетных показателей, то есть состав и содержание отчетных форм, но и ведение учетного процесса. Гармонизировать, или «приводить к единому знаменателю», по нашему убеждению, следует принципы организации и методики учета, которые определяются в первую очередь целью ведения учетного процесса и его институциональными основами. Насколько это удастся и когда — сказать сегодня сложно, так как каждая из развитых европейских стран достаточно ревниво относится к этой проблеме, и Россия не должна быть в этом исключением.

Список литературы:

1. Налоговый кодекс РФ.
2. Федеральный закон «О бухгалтерском учете» от 06.12.2011 № 402-ФЗ (в ред. с изм. и доп.).
3. Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ, утверждено приказом Министерства финансов РФ от 29 июля 1998 г. № 34н (в ред. Приказа Минфина России от 24.12.2010 № 186н).
4. Положение по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» ПБУ 4/99. Приказ Минфина России от 06.07.1999 № 43н (в ред. приказа от 08.11.2010 № 142н).
5. Шеремет А.Д., Старовойтова Е.В. Бухгалтерский учет и анализ: учебник. — М.: ИНФРА-М, 2012. С. 339.



www.a-mba.ru

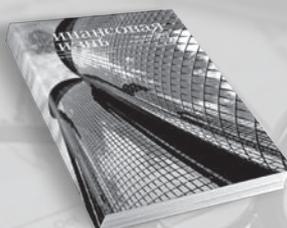
Академия менеджмента и бизнес-администрирования ЖУРНАЛЫ ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ



«Российский экономический журнал»
www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Финансовая жизнь»
www.flife-online.ru

Научно-практическое аналитическое издание объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Менеджмент и бизнес-администрирование»
www.mba-journal.ru

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.agrp.org

► В любом отделении почтовой связи

РЕКЛАМА

Анализ финансирования инновационных процессов на государственном уровне

Р. Восканян,

к. э. н., доцент кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова,

Т. Ващенко,

к. э. н., доцент кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье проанализированы затраты на исследования и разработки в странах — лидерах инновационного развития, изучается высокотехнологический экспорт указанных стран, а также исследуется корреляция между данными показателями. Особое внимание авторами уделяется позиции Российской Федерации в глобальном инновационном пространстве и направлениям совершенствования текущего положения.

Ключевые слова: высокотехнологичный экспорт, государственно-частное партнерство, государственные затраты, инновации, инновационная деятельность, финансирование.

Analysis of the financing of innovation processes at the state level

R. Voskanyan,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor at the Department of Financial Management Plekhanov Russian University of Economics,

T. Vashchenko,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor at the Department of Financial Management Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the article analyzes the costs of research and development in the countries-leaders of innovative development, studies of high-tech exports of these countries, and explores the correlation between these indicators. Special attention is paid to the position of the Russian Federation in the global innovation space, and areas for improving the current situation.

Keywords: high-tech exports, public-private partnership, public spending, innovations, innovative activity, financing.

Последние годы российская экономика перестраивалась на инновационный путь развития, внедряла зарубежный опыт, а также создавала свой в области высоких технологий и новейших способов осуществления различных направлений бизнеса. Результатом подобной деятельности всех экономических агентов послужило постепенное повышение места Российской Федерации в рейтинге Global Innovation Index, составляемом международной бизнес-школой INSEAD на основе 80 переменных, характеризующих инновационное развитие стран мира. В 2016 г. Российская Федерация заняла 43-е место, что выше показателей предыдущих лет (48-е — в 2015 г., 49-е — в 2014 г. и 62-е — в 2013 г.) [5]. В то же время можно заметить, что в рассматриваемом рейтинге последние годы практически не менялись лидеры, а именно Швейцария, Швеция, Великобритания, США и Финляндия. Подобное стабильное лидерство актуализирует интерес к системе государственного финансирования

инновационной деятельности в перечисленных выше развитых странах.

Согласно данным Всемирного банка в период с 2007 по 2015 г. расходы стран — лидеров инновационного развития, а также России возросли, что проиллюстрировано в таблице 1.

Согласно таблице 1 безусловным лидером по объемам фактического финансирования исследований и разработок в рассматриваемый период являются США, которые увеличивали расходы на финансирование от периода к периоду и лишь в 2015 г. несколько снизили объемы, в то время как иные страны в этот год увеличивали расходы на научно-исследовательскую деятельность.

К примеру, Российская Федерация в рассматриваемый период непрерывно увеличивала объемы финансирования инновационной деятельности и в 2015 г. они достигли своего максимума. Следует отметить, что

Таблица 1

Затраты на исследования и разработки, млрд долл. США

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
США	395,5	415,3	411,4	410,1	420,1	419,5	432,6	485,4	457,0
Великобритания	39,2	39,1	38,6	38,2	38,8	37,7	39,5	41,5	44,2
Швейцария	10,1	10,5	10,6	11,2	11,7	12,3	12,6	12,9	13,6
Швеция	12,8	13,6	12,7	12,6	13,1	13,2	13,4	13,1	13,9
Россия	32,2	31,7	35,1	33,1	33,3	35,5	36,2	38,2	40,5
Финляндия	7,2	7,7	7,5	7,7	7,7	7,1	6,8	6,5	7,9

Источник: составлено авторами на базе [6]

согласно данным Министерства образования и науки Российской Федерации в 2016 г. расходы на научные исследования и разработки сократились [3]. В период с 2017 по 2019 г. также планируется снижение объемов государственного финансирования научных исследований и разработок, что указано в Федеральном законе от 19.12.2016 № 415-ФЗ «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» [4].

По мнению авторов, необходимо увеличивать объемы привлеченного из частного сектора экономики финансирования в научные исследования и разработки. Подготовка инновационной продукции под заказ конкретных представителей реального сектора экономики позволит создавать адресные высокотехнологичные продукты, которые с высокой вероятностью найдут свое применение на практике и будут востребованы, возможно, не только российскими компаниями, но и зарубежными.

С целью реализации выдвинутого предложения ряд ученых предлагает усилить инвестиционную обеспеченность инновационного направления российской экономики за счет преимуществ государственно-частного партнерства, а именно — доступа к финансовым и информационным ресурсам, а также инфраструктурному обслуживанию [8].

Участников государственно-частного партнерства принято классифицировать на финансовые и нефинансовые, при этом последние нацелены на организационно-консалтинговую поддержку, а финансовые

участники выбирают проекты, реализация которых сопровождается высокими рисками [9]. Таким образом, именно инновационные проекты представляются наиболее привлекательными для государственно-частного партнерства с точки зрения финансирования и будущей финансовой отдачи. Более того, распределение финансового риска между государством и частным сектором позволит снизить общую стоимость реализации инновационного проекта, что может привести к более скорой реализации проекта по созданию высокотехнологичной продукции.

Объемы финансирования инновационной деятельности иных стран, представленных в табл. 1, увеличивались невысокими темпами, придерживаясь небольшой положительной динамики в течение десятилетия.

Если же проанализировать объем затрат на исследования и разработки в процентах к ВВП рассматриваемых стран, то объемы финансирования инновационной деятельности США уже не представляются такими внушительными. Напротив, в данном случае первое место принадлежит Финляндии, объемы финансирования инновационной деятельности которой на протяжении последнего десятилетия составляют выше 3% от ВВП страны. Схожие показатели демонстрирует и Швеция, чуть ниже показатели у Швейцарии.

Российская Федерация по рассматриваемому критерию занимает последнее место. В изучаемый период, как отражено на рисунке 1, затраты на исследования

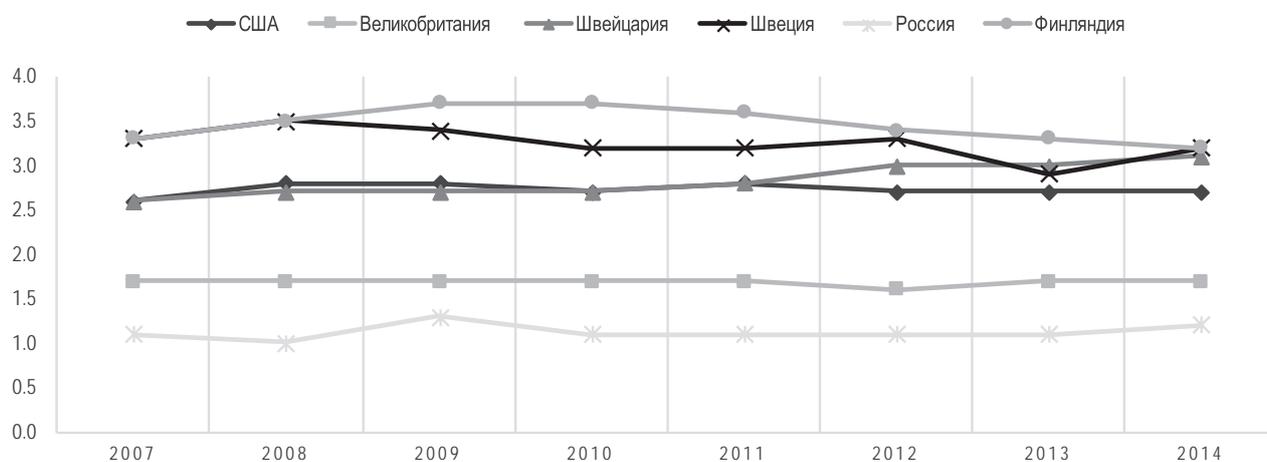


Рис. 1. Затраты на исследования и разработки, % к ВВП

Источник: составлено авторами на базе [6]

Таблица 2

Объемы высокотехнологического экспорта, млрд долл. США

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
США	218	221	132	146	146	148	149	156	154
Великобритания	62	60	48	60	70	68	69	71	69
Швейцария	35	43	39	43	50	50	53	56	53
Швеция	15	15	13	16	18	17	17	17	15
Россия	4	5	5	5	5	7	9	10	10
Финляндия	13	14	7	6	5	4	4	4	4

Источник: составлено авторами на базе [6]

и разработки в процентах к ВВП составляли в разные годы от 1,0 до 1,3%, что практически вдвое ниже, чем у Великобритании, и втрое по сравнению с лидерами рейтинга Global Innovation Index.

Выявлено, что научные исследования и разработки российских компаний промышленного производства в сфере технологических инноваций оставались на стабильно низком уровне и лишь в последние годы отмечен небольшой рост данного показателя [10].

На основании вышеизложенного можно предположить, что объемы финансирования исследований и разработок в стране отражаются на ее инновационном развитии. Отмечается, что отсутствие материальных и финансовых средств для ряда компаний является неоспоримым фактором, провоцирующим формирование первоочередной цели расходования выделенных федеральных финансовых средств [11].

В связи с этим, по мнению авторов, иным немаловажным критерием оценки инновационного развития страны являются доходы страны от высокотехнологического экспорта, представленные в таблице 2.

Лидер рейтинга Global Innovation Index Швейцария ежегодно увеличивает объемы высокотехнологического экспорта, однако лидером по данному критерию она не является и, как и у большинства рассматриваемых в данном исследовании стран, в 2015 г. объемы высокотехнологического экспорта у нее снизились.

Уверенным лидером по данному критерию вновь выступают США и Великобритания, что объясняется большим количеством инновационных транснациональных корпораций, зарегистрированных в данных странах и реализующих продажу различных видов высокотехнологической продукции как своим контрагентам, так и дочерним подразделениям, филиалам.

Следует обратить внимание, что в период с 2007 по 2015 г. объемы высокотехнологического экспорта в стоимостном выражении постепенно снижались у Финляндии. В исследовании С.А. Балашовой выявлено, что большие расходы на научные исследования и разработки в Финляндии связаны с компанией Nokia, ей принадлежит 48% всех патентных заявок от Финляндии в европейское патентное бюро [2]. Известно, что в рассматриваемый период компания Nokia теряла свою конкурентоспособность, была продана американской компании Microsoft, поэтому доходы от высокотехнологического экспорта финской экономики снижались.

На наш взгляд, можно предположить увеличение финского высокотехнологического экспорта за счет повышения доли инновационных компаний, разрабатывающих и работающих с возобновляемыми ресурсами и перерабатывающими материалами. Финляндия постепенно переходит на биоэкономику, и главными производителями инновационной продукции в данной сфере выступают компании Ippcell (одежда из древесины), Parig (производство хозяйственных сумок), UPM-Kymmene Oyj (деревообработка), Woodcast (гипсовые повязки).

В продолжение анализа объема экспорта высокотехнологической продукции можно выявить увеличение данного показателя за последнее десятилетие у Российской Федерации. По данным реестра инновационных продуктов, технологий и услуг, наибольшее количество высокотехнологической продукции в России зарегистрировано в виде продукции и услуг обрабатывающей продукции, а также в области здравоохранения и социальной области [7].

На рисунке 2 авторами рассматривается корреляция между уровнем затрат на научные исследования и разработки и объемом высокотехнологического экспорта. Проведенное исследование позволило прийти к выводу, что в период с 2007 по 2015 г. абсолютную положительную связь продемонстрировала Швейцария, у которой с ростом затрат на исследования и разработки возрастает объем высокотехнологического экспорта, в связи с этим зависимость достигает значения 0,93, что близко к возможному максимуму.

Также высокая взаимосвязь между рассматриваемыми величинами наблюдается у России, значение которой равно 0,89. Однако в данном случае это лишь демонстрирует совместное изменение обоих показателей в сторону увеличения, но говорить о положительной корреляции затруднительно, поскольку действительно высоких значений по объемам высокотехнологического экспорта в стоимостном выражении в рассматриваемый период не наблюдается.

Представляется значимым выявленная отрицательная корреляция между объемом финансирования научных исследований и разработок с высокотехнологическим экспортом США. В рассматриваемое десятилетие объемы экспорта высокотехнологической продукции в стоимостном выражении снижались, что обусловлено широко распространенной практикой американских транснациональных корпораций к продаже

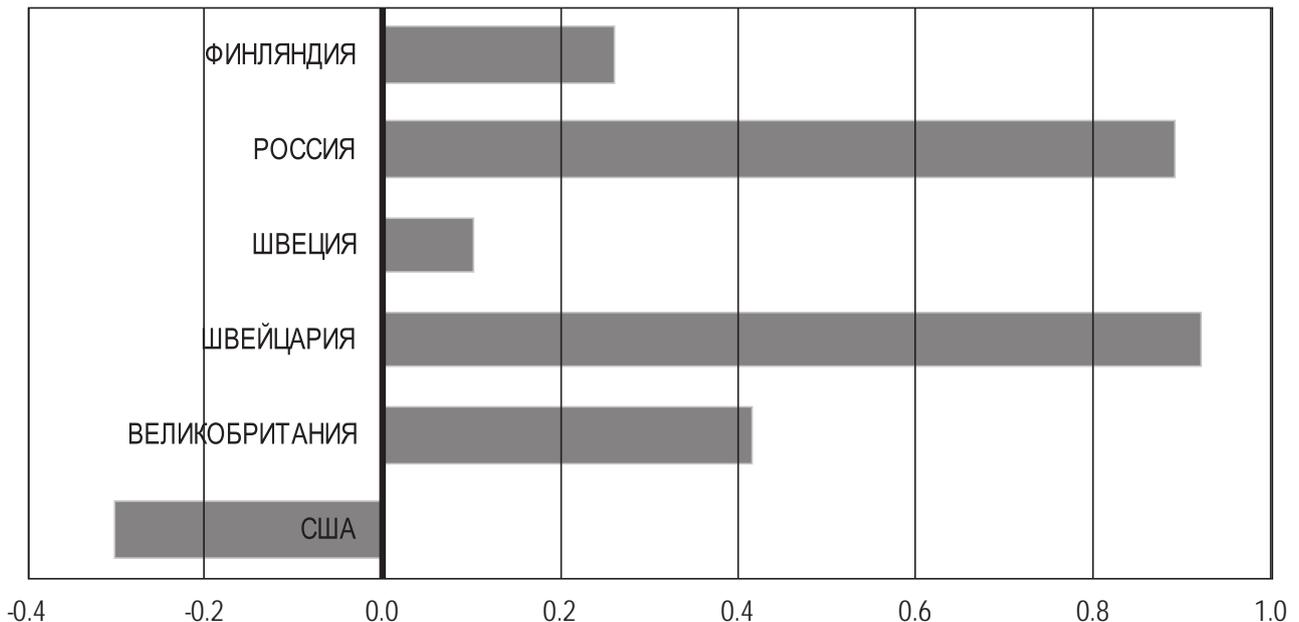


Рис. 2. Зависимость между затратами на научные исследования и разработки и объемом высокотехнологического экспорта
 Источник: составлено авторами

высокотехнологичной продукции по минимальной стоимости своим же филиалам и дочерним компаниям в других странах. Примерами подобных действий выступают такие крупные инновационные компании, как Microsoft, Apple и Hewlett-Packard [1].

В связи с вышесказанным представляется необходимым увеличение не только объемов финансирования научных исследований и разработок, но также и создание комфортных условий для частного бизнеса с целью удержания результатов научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ в стране в виде нематериальных активов, а также увеличения экспорта готовой высокотехнологичной продукции.

Список литературы:

1. Глобальный инновационный индекс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.globalinnovationindex.org/> (дата обращения: 06.02.2016).
2. Всемирный банк [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://data.worldbank.org/> (дата обращения: 06.02.2016).
3. Расходы на науку [Электронный ресурс] / Министерство образования и науки Российской Федерации. — Режим доступа: http://fin.edu.ru/InfoPanel/min_obr2.html#page0_target (дата обращения: 06.02.2016).
4. Федеральный закон от 19.12.2016 № 415-ФЗ «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» // Официальный интернет-портал правовой информации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 06.02.2016).
5. Козельская И.Н., Козельский А.В. Обеспечение инновационной направленности развития современной России / И.Н. Козельская, А.В. Козельский // В книге: Современная экономика и управление: подходы, концепции, модели. Материалы II Международной научно-практической конференции. 2016. С. 35–37.
6. См.: Чалова А.Ю., Трегубова Д.Д. Институты развития и их роль в реализации проектов государственно-частного партнерства / А.Ю. Чалова, Д.Д. Трегубова // Инновации и инвестиции. 2013. № 7. С. 71–74.
7. Громова Е.И., Кери И.Т., Синельщикова Н.В. Роль инноваций в обеспечении финансовой безопасности компании / Е.И. Громова, И.Т. Кери, Н.В. Синельщикова // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2015. № 3 (81). С. 31–35.
8. Машевская О.В. Анализ инновационной деятельности промышленных предприятий России на современном этапе / О.В. Машевская // Вестник Самарского муниципального института управления. 2015. № 3. С. 28–40.
9. Балашова С.А. Инновационное развитие в скандинавских странах: инструменты стимулирования / С.А. Балашова // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2015. № 1. С. 112–126.
10. Реестр инновационных продуктов, технологий и услуг, рекомендованных к использованию в Российской Федерации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://innoprod.startbase.ru/products/?action=&with_empty=0 (дата обращения: 06.02.2017).
11. Как Microsoft, Apple и Hewlett-Packard уходят от налогов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/library/articles/2013/05/27/uklonenie_poamerikanski (дата обращения: 06.02.2017).

Корпоративный рост: особенности развитых и развивающихся рынков

Г. Хотинская,

д. э. н., профессор, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: корпоративный рост — стратегический приоритет любого бизнеса. Однако он по-разному интерпретируется на развитых и развивающихся рынках: от формулировки стратегии роста и выбора базовой концепции развития до способов реализации и инструментов измерения. В странах с развитым фондовым рынком корпоративные приоритеты выстраиваются в направлении роста стоимости бизнеса и оцениваются с помощью того или иного ключевого индикатора VBM. В странах с развивающимся рынком корпоративный рост интерпретируется в терминах объема продаж, активов, денежных притоков, которые характеризуются экспоненциальной приростной динамикой на фоне стагнации или снижения относительных индикаторов. Это подтверждается результатами эмпирического исследования, проводимого в Финансовом университете.

Ключевые слова: корпоративный рост, индикаторы качества роста, интенсивность, эффективность, финансовые риски.

Corporate growth: characteristics of developed and developing markets

G. Khotinskaya,

Doctor of Economics, professor, Financial University of the Government of the Russian Federation

Abstract: corporate growth — a strategic priority of any business. However it is differently interpreted in the developed and emerging markets: from the formulation of growth strategy and the choice of the basic concept of development to methods of implementation and instruments of measurement. In the countries with the developed stock market corporate priorities are built in the direction of growth of cost of business and are estimated by means of this or that key indicator of the VBM. In the countries with emerging market corporate growth is interpreted in terms of sales, assets, cash inflows which are characterized by exponential incremental dynamics against the background of stagnation or decrease in relative indicators. It is confirmed by results of the empirical research conducted at Financial University.

Keywords: corporate growth, indicators of quality of growth, the intensity, efficiency, financial risk.

Проблемы экономического роста являются областью повышенного научного интереса со второй половины XX века. Это обусловлено желанием экономистов и политиков выявить детерминанты, позволяющие преодолеть т.н. «убывающую доходность»¹, а также найти инструментов для устойчивого долгосрочного роста экономических систем. Интерес к проблемам макроэкономического роста обусловил популярность динамической теории фирмы, смену корпоративных приоритетов в направлении динамики развития и смену доминант в инструментах роста с эндогенных (внутренних, прежде всего, прибыли) на экзогенные (внешние, рыночные). В этих условиях в экономической науке и практике со второй половины XX века формируются приоритеты, ориентированные на корпоративный рост.

На развитых рынках проблема корпоративного роста интерпретируется в терминах VBM (управление стоимостью бизнеса), которая на сегодняшний день имеет множество трактовок и разновидностей (SVA, EVA, CVA,

EVM, MVA, EBO, FEVA, CFROI, RCF, CFA, FCF/FCFF, IVBM и др.). Каждая из разновидностей VBM ориентирует на свой ключевой индикатор, с помощью которого можно измерять, прогнозировать и, соответственно, управлять корпоративной стоимостью. Концепция стоимостно-ориентированного управления, несомненно, имеет большое будущее, поскольку она позволяет поднять корпоративное управление на более высокий уровень:

- перейти от балансовых оценок к рыночным;
- переориентироваться с тактических целей и задач на стратегические приоритеты;
- сместить акценты в управлении с текущего учета и контроля на финансовое прогнозирование;
- изменить приоритеты: вместо источников генерирования прибыли — драйверы роста стоимости компании [6; с. 8–14].

Однако на развивающихся рынках VBM-концепция не получила широкого распространения во многом вследствие того, что далеко не все из предлагаемых ключевых индикаторов поддаются измерению в условиях неразвитого фондового рынка. Проблема корпоративного роста

¹ Означает меньший прирост результата с каждой дополнительной единицей капитала, авансированного в основные факторы производства.

в данном случае интерпретируется не столько в ракурсе роста стоимости бизнеса, сколько в ракурсе увеличения масштаба деятельности со своей системой измерений.

Вместе с тем практика показывает, что не всякое качество корпоративного роста способствует процветанию компании в средне- и долгосрочных временных горизонтах. Так, несбалансированный рост способствует накоплению рисков. Рост, понимаемый как увеличение бухгалтерской прибыли, может превратиться для компании в ловушку. Рост, сосредоточенный на эксплуатации активов, существенно примитивнее того, что считается эталоном качества. Рост исключительно в ракурсе стоимости компании может оказаться «близоруким» [1].

Это означает, что для поддержания роста в средне- и долгосрочной перспективе необходимы индикаторы, характеризующие качество роста, и инструменты, позволяющие разрабатывать и реализовывать соответствующие корпоративные стратегии. В современных практиках используются разнообразные измерения качества

корпоративного роста, на основе которых формируются управленческие технологии в этой области. В их числе: критерии сбалансированного роста («золотое правило экономики предприятия», модель Р. Марриса), модели роста в терминах объема продаж и прибыли (модели Хиггинса, Дж. Ван Хорна, BCG и др.), комбинированные модели в терминах EVA и FCF, оценки будущего роста (FGV) и др. (таблица 1).

В дополнение к перечисленным выше оценочным моделям важно сопоставлять динамические характеристики (g -коэффициенты) с индикаторами интенсивности, эффективности и рисков.

В качестве индикаторов оценки интенсивности развития/роста используются показатели оборачиваемости — общий коэффициент оборачиваемости² (оборачиваемость совокупного капитала, ресурсоотдача,

² Множество названий показателя во многом обусловлено исторически сложившимися российскими и зарубежными традициями, а также особенностями перевода зарубежных источников.

Таблица 1

Модели оценки качества корпоративного роста

Наименование показателя	Экономическое содержание	Алгоритм расчета	Примечание
«Золотое правило экономики предприятия»	сопоставление темпов роста прибыли, объема продаж и активов (имущества) для оценки сбалансированности роста	T роста прибыли > T роста продаж > T роста активов	> 100%
Коэффициент устойчивости роста (КУР)	рост, обеспеченный увеличением собственного капитала за счет нераспределенной прибыли или привлечения дополнительного акционерного капитала	$Preinvest / E$ или $(P - div) / E$	P reinvest — реинвестированная прибыль E — собственный капитал Div — суммы выплат из прибыли на дивиденды
Модель SGR (sustainable growth rate)	рост, обеспеченный объемом реинвестированной прибыли	$(P - div) / P$ или = $1 - div/P$	P — прибыль (profit) Div — суммы выплат из прибыли на дивиденды
Модель Хиггинса (коэффициент внутреннего роста — A Model Of Optimal Growth Strategy)	рост, обеспеченный собственными источниками финансирования, при сложившейся рентабельности собственного капитала	$ROE \cdot b$ или $ROE \cdot b /$ $(1 - ROE \cdot b)$	b — коэффициент накопления ROE — рентабельность собственного капитала
Модель достижимого роста Дж. Ван Хорна	рост, обеспеченный приростом активов, обязательств и собственного капитала (система уравнений)	$b \cdot P/E$ ----- $1 - b \cdot P/E$ (упрощенный вид)	b — коэффициент накопления P — чистая прибыль E — собственный капитал
Модель BCG (Boston Consulting Group)	рост объема продаж при условии сохранения операционной и финансовой политик неизменными	$ROS \cdot AT \cdot FL \cdot b$	ROS (return on sale) — рентабельность продаж AT (asset turnover) — оборачиваемость активов FL (financial leverage) — в данном случае мультипликатор капитала b — норма накопления
Модель FGV ³ (Future Growth Value) Стоимость будущего роста	потенциал будущего роста в результате активного использования инновационных продуктов; прокси-показатель интеллектуального капитала	$MV - BV - EVA/$ $WACC$	MV — рыночная стоимость BV — балансовая оценка активов $EVA/WACC$ — приведенная стоимость

³ FGV — разработка компании Stern Stewart & Co, модификация модели KBM. Последняя была сформулирована в начале 80-х годов XX века К. Кестером, Р. Брейли и С. Майерсом и названа по фамилиям своих создателей. Согласно ей рыночная стоимость каждой акции может быть разделена на долю текущих активов компании (капитализированная прибыль на акцию) и долю перспектив роста. Эмпирические оценки авторов модели KBM свидетельствуют о том, что ценность перспектив роста обычно превышает 50% стоимости акций.

фондоотдача, AT — assets turnover, total assets turnover, turnover ratio, asset management ratio) и его модификация — ВЕР⁴ (basic earning power, коэффициент генерирования доходов/валовой добавленной стоимости/EVA/прибыли/денежных притоков/чистого денежного потока, характеризующий генерирующие способности данной комбинации активов.

В качестве индикаторов оценки эффективности развития/роста используются показатели рентабельности⁵ — ROS (return on sales, рентабельность продаж, коммерческая рентабельность), ROCC (return on current costs, рентабельность производства, продукции, хозяйственной деятельности, хозяйственная рентабельность, рентабельность текущих затрат), ROA (return on assets, рентабельность активов, имущества, совокупного капитала), ROE (return on equity, рентабельность собственного капитала, финансовая рентабельность), ROI (return on investment, рентабельность инвестиций) и др.

В качестве индикаторов финансового риска можно использовать традиционные характеристики краткосрочного⁶ (cover ratio, current ratio, коэффициент ликвидности, общий коэффициент покрытия, общая/текущая ликвидность) и долгосрочного финансового состояния — коэффициент автономии (независимости, собственности, концентрации собственного капитала), коэффициент долговой нагрузки⁷ (зависимости, концентрации заемного капитала), а также коэффициент финансирования, характеризующий соотношение заемных и собственных источников финансирования или общий долг в расчете на единицу собственного капитала.

Сопоставление перечисленных выше показателей с динамикой абсолютных индикаторов позволяет сформулировать вербальную модель развития/роста. Сформулируем основные типы моделей:

- интенсивный рост характеризуется высокой динамикой абсолютных индикаторов, обеспеченной прежде всего ускорением оборачиваемости активов; в этом случае высокие g -коэффициенты наблюдаются на фоне растущей оборачиваемости совокупного капитала и ВЕР-коэффициентов, возможны рост и/или стагнация рентабельности, несоблюдение пропорций в оценках на сбалансированность и высокие, но не растущие финансовые риски; модификацией модели интенсивного роста является догоняющий рост, т.е. рост за счет расширения ресурсной базы при стабильных и/или растущих показателях интенсивности и эффективности;
- экстенсивный рост характеризуется положительной динамикой абсолютных индикаторов, обеспеченной прежде всего расширением ресурсной базы; в этом

случае высокие g -коэффициенты наблюдаются на фоне стагнации показателей оборачиваемости и рентабельности, возможны несбалансированность (невыполнение теста на «золотое правило экономики») и высокие финансовые риски; наиболее проблемной разновидностью экстенсивного роста является модель «рост ради роста», при которой высокая динамика абсолютных индикаторов наблюдается на фоне снижения оборачиваемости и рентабельности, растущих дисбалансов и финансовых рисков;

- агрессивный рост характеризуется высокой динамикой абсолютных индикаторов на фоне высокой интенсивности и эффективности; проблемным моментом этой модели роста является накопление финансовых рисков, возникающих в том числе вследствие несбалансированности в динамике финансовых результатов, продаж и ресурсной базы;
- сбалансированный рост характеризуется положительной динамикой абсолютных индикаторов, соответствующей требованиям «золотого правила экономики», при стабильных и/или улучшающихся индикаторах краткосрочного и долгосрочного финансового состояния, на фоне стабильной или положительной (как правило, невысокой) динамики показателей оборачиваемости и рентабельности.

Эмпирическое исследование качества роста российского бизнеса проведено в Финансовом университете по заданию Правительства Российской Федерации. В качестве описательной статистики использовались данные Росстата и база данных СПАРК. Результаты проведенного исследования позволили сделать вывод, что стратегия роста является безусловным приоритетом большинства российских компаний. Однако для российского бизнеса характерны специфические инструменты генерирования приращений. Основные индикаторы роста, предлагаемые в разных трактовках VBM, недостаточно информативны в российской хозяйственной среде. Бухгалтерская и экономическая прибыль, экономическая добавленная стоимость, денежный поток в нетто-оценке и его модификации в подавляющем большинстве российских компаний либо не поддаются объективному измерению, либо имеют ничтожно малые значения, либо демонстрируют относительно невысокую динамику во времени. В силу этого их вряд ли можно отнести к числу корпоративных приоритетов. Это, конечно, не исключает частные случаи использования этих индикаторов в качестве ключевых или вспомогательных показателей оценки результатов деятельности компаний, однако в масштабе страны корпоративные приоритеты выстраиваются в другой области. Наиболее высокой приростной динамикой характеризуются такие абсолютные индикаторы, как объем продаж (доходы-нетто), добавленная стоимость, активы, денежные притоки. Причем экспоненциальная динамика этих абсолютных индикаторов наблюдается на фоне ухудшения относительных индикаторов развития. Основные тренды развития современных российских компаний за последние 10 лет характеризуются следующим образом:

4 Множество названий обусловлено уточнением числителя, в качестве которого могут выступать совокупные доходы, валовая добавленная стоимость, экономическая добавленная стоимость, экономическая и бухгалтерская прибыль, денежные притоки или чистый денежный поток.

5 Множество названий показателя во многом обусловлено исторически сложившимися российскими и зарубежными традициями, особенностями перевода зарубежных источников, а также уточнением знаменателя, в качестве которого могут выступать доходы, себестоимость, активы, собственный капитал, инвестиции и др.

6 Множество названий показателя во многом обусловлено особенностями перевода зарубежных источников.

7 Аналогично.

- **приростная динамика** абсолютных индикаторов составила 4,6–6,1 раза, что свидетельствует об экспоненциальных трендах в росте объемов продаж, добавленной стоимости, активов, денежных притоков; это отчасти обусловлено влиянием инфляции на стоимостные величины;
- **сбалансированность развития:** высокие g -коэффициенты и их сопоставление в формате «золотого правила экономики» свидетельствуют о несбалансированности развития/роста (все составляющие неравенства превышают 100%, однако темп роста активов превышает темп роста объема продаж, а темп роста объема продаж превышает темп роста прибыли); такие пропорции развития обуславливают накопление системных рисков;
- **финансовые риски:** коэффициент текущей ликвидности как ключевая характеристика краткосрочного финансового состояния колеблется в интервале 1.2–1.36, что существенно ниже зарубежных критериев — это свидетельствует о высоких рисках в краткосрочной перспективе, хотя тренд по коэффициенту ликвидности положительный; коэффициент автономии как ключевая характеристика долгосрочного финансового состояния до 2012 г. соответствовал российскому критерию финансовой устойчивости, поскольку собственный капитал превышал заемный; начиная с 2012 г. диагностируются риски долгосрочной финансовой неустойчивости;
- **интенсивность развития:** динамика коэффициентов оборачиваемости характеризуется негативным трендом в генерировании быстро растущими активами доходов (с 0,83 до 0,75), добавленной стоимости (с 0,53 до 0,44), прибыли (с 0,06 до 0,04) — это свидетельствует о снижении скорости оборота капитала;
- **эффективность роста:** классические индикаторы эффективности (ROS, ROA, ROCC) увеличиваются лишь в краткосрочных периодах, демонстрируя отрицательные тренды в десятилетнем периоде (ROS с 7,1 до 6%, ROA с 5,9 до 4,5%, ROCC с 7,6 до 6,4%) — это свидетельствует о снижении эффективности использования ресурсного потенциала.

Таким образом, приоритеты российского бизнеса в большинстве своем ориентированы на динамичное приращение активов, выручки-нетто (за вычетом косвенных налогов) и денежных притоков. Перенос акцентов на эти индикаторы развития, с одной стороны, органично вписывается в стратегические цели новой парадигмы — стоимостной модели измерения и управления, с другой стороны, свидетельствует о «болезнях роста» и специфике адаптивного развития российского бизнеса к условиям современной хозяйственной среды. Последний тезис объясняется тем, что в подавляющем большинстве российских компаний индикаторы роста не сопровождаются снижением финансовых рисков и адекватным повышением интенсивности и эффективности финансово-хозяйственной деятельности. Экспоненциальный рост абсолютных индикаторов на фоне накопления финансовых рисков, снижающейся интенсивности и эффективности означает экстенсивное развитие, при котором

в большинстве компаний неэффективно используется ресурсный потенциал на фоне неразвитых финансовых технологий. В соответствии с ранее сформулированными критериями такой формат развития представляет собой модель «рост ради роста».

Следует отметить, что полученные и описанные выше результаты характеризуют экономику России в целом. Исследование было пролонгировано на уровень отраслевых рынков и компаний — лидеров этих рынков. В этих целях нами проанализированы следующие виды деятельности:

- сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство;
- рыболовство, рыбоводство;
- добыча топливно-энергетических полезных ископаемых;
- добыча полезных ископаемых (кроме топливно-энергетических);
- производство пищевых продуктов;
- текстильное и швейное производство;
- химическое производство;
- металлургия;
- производство машин и оборудования;
- производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования;
- производство и распределение электроэнергии, газа и воды;
- строительство;
- торговля;
- гостиницы и рестораны;
- транспорт и связь;
- финансовая деятельность;
- операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг.

Результаты исследования отраслевых рынков и их компаний-лидеров на уровне трендов совпадают. Это означает, что крупные компании во многом генерируют векторы развития отраслевых рынков. Незначительные расхождения наблюдаются лишь в уровне финансовых рисков: компании-лидеры часто являются публичными акционерными обществами (ПАО) и в силу этого больше внимания уделяют финансовой отчетности, в том числе индикаторам краткосрочного и долгосрочного финансового состояния. В целом по результатам исследования отраслевых рынков нами сделаны следующие выводы:

- **приростная динамика:** по всем видам деятельности наблюдаются экспоненциальные или линейные тренды абсолютных индикаторов (прежде всего, активов, объема продаж, добавленной стоимости);
- **сбалансированность развития:** тест на сбалансированность выполняется дискретно (в отдельные годы); нарастающим итогом за весь проанализированный период (10 лет) тест не выполняется ни в одном из проанализированных видов деятельности;
- **финансовые риски:** половина из проанализированных отраслевых рынков по финансовым рискам находится в общероссийском тренде — коэффициент текущей ликвидности ниже рекомендуемых значений, но неуклонно увеличивается, а коэффициент автономии последовательно снижается; в остальных

случаях показатели либо стабильны, либо ухудшаются;

- **интенсивность развития:** показатели оборота капитала свидетельствуют о его замедлении в большинстве видов экономической деятельности, кроме химической промышленности и рыболовства/рыбоводства;
- **эффективность роста:** понижательный тренд показателей рентабельности характерен для всех проанализированных отраслевых рынков, кроме строительства, производства электрооборудования и рыболовства/рыбоводства — на этих отраслевых рынках наблюдается нестабильный, но рост показателей рентабельности.

Таким образом, индикаторы корпоративного роста в России свидетельствуют о невысоком его качестве. Это прослеживается на корпоративном, отраслевом и страновом уровнях. Экспоненциальный рост абсолютных индикаторов на фоне накопления финансовых рисков, снижающейся интенсивности и эффективности означает экстенсивное развитие, при котором в большинстве компаний неэффективно используется ресурсный потенциал на фоне неразвитых финансовых технологий. В соответствии с ранее сформулированными критериями такой формат развития представляет собой модель «рост ради роста».

Список литературы:

1. *Ивашковская И.В.* Финансовые измерения качества роста // Управление компанией. 2006. № 9.
2. *Каменова Е.А., Лихачева О.Н.* и др. Корпоративный рост: методология измерения и управленческий инструментарий (финансовый аспект). — М.: Научные технологии, 2013.
3. Финансовые механизмы экономического роста на микроуровне // Отчет о НИР под рук. Е.И. Шохина. — М.: Финуниверситет. 2011. № госрегистрации 01201167831.
4. *Хотинская Г.И.* Особенности развития российских компаний в условиях экономического роста // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. № 15 (153).
5. *Хотинская Г.И.* Корпоративный рост: теория, измерение, управление // Финансовая жизнь. 2013. № 4.
6. *Хотинская Г.И., Тютюкина Е.Б., Серегина Е.Ю.* Методологические аспекты стоимостно-ориентированного управления компанией (монография). — М.: Финуниверситет, 2011.
7. *Хотинская Г.И., Черникова Л.И.* Системные трансформации в макро- и микрофинансах. — М.: Научные технологии, 2013.
8. *Черникова Л.И.* Финансовые трансформации в экономических системах: методы измерения и адаптивные инструменты: дисс. ... д-ра экон. наук. — М., 2013.

Российский экономический интернет-журнал

www.e-rej.ru



Научное электронное издание ориентировано на широкий круг читателей, интересующихся вопросами экономики, и адресуется ученым, преподавателям, аспирантам и студентам, работникам федеральных и региональных органов государственного управления и местного самоуправления, а также предпринимателям и менеджерам. Выходит с 2001 года.

Издание включено в Перечень Высшей аттестационной комиссии России (ВАК) — список изданий, рекомендуемых для опубликования основных научных результатов диссертаций на соискание ученой степени кандидата и доктора наук.

реклама

Доступ ко всем статьям журнала бесплатный

Тенденции развития мировых финансовых центров

А. Прудникова,

к. э. н., доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

И. Путинцева,

студентка 4-го курса, факультет «Международные экономические отношения», Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: мировые финансовые центры являются объектом множества споров и дискуссий на сегодняшний день. Во многом это связано с возрастающей ролью финансовых центров в Азии, а также последними событиями в Великобритании. Вопрос о возможной утрате Лондоном первенства является спорным. Позиции мировых финансовых центров оцениваются при помощи различных инструментов. Сложно переоценить роль и влияние финансовых центров на общеэкономическую ситуацию в стране.

Ключевые слова: мировой финансовый центр, индексы, факторы конкурентоспособности, рейтинги, новые финансовые центры.

Development trends of global financial centers

A. Prudnikova,

PhD (Economics), associate professor of the Financial University under the Government of the Russian Federation,

I. Putintseva,

4-th year bachelor student, department of International Economic Relations, Finance University under the Government of the Russian Federation

Abstract: global financial centers are subject of numerous debates and discussions today. This is largely due to the increasing role of Asian financial centers, as well as recent events in the UK. Whether London will be leaved behind is rather controversial. Various tools are used to evaluate positions of the world's financial centers. It is hard to overestimate the role of the financial centers and their influence on the economic situation in the country.

Keywords: Global Financial Center, indexes, factors of competitiveness, ratings, new financial centers.

Мировой финансовый центр (МФЦ) — это место сосредоточения банков и специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные и финансовые операции, сделки с ценными бумагами и золотом.

Финансовые центры существовали на протяжении всей истории. Первыми региональными площадками, служившими финансовыми центрами, были Вавилон, Константинополь, Марракеш. В XXI веке самыми известными глобальными финансовыми центрами являются Лондон, Нью-Йорк, Париж, Токио и Шанхай, о которых пойдет речь в данной работе.

Трудно сказать, что лежит в основе анализа финансовых центров. Должны ли мы изучать финансовые центры с точки зрения их принадлежности к определенной культуре (англосаксонской, континентальной Европы, арабской) или с точки зрения национального государства (США, Великобритании, Германии, Японии) или же необходимо проводить анализ на региональном уровне (Дальний Восток, Ближний Восток, Европа, Северная Америка)? Одним из наиболее интересных наблюдений является то, что именно города, в которые люди

направляются с целью осуществления торговли, а не народы, являются движущей силой экономики страны. Город представляет собой уникальное сочетание повседневной, промышленной, деловой и управленческой деятельности. Данные города отличаются от других мест проживания людей высокой плотностью населения, степенью социальной значимости или правового режима.

Лондон и Нью-Йорк занимают лидирующие позиции в рейтинге мировых финансовых центров во многом благодаря качеству рабочей силы. Спорным на сегодняшний день остается следующий вопрос: являются ли профессиональные качества работников причиной того, что эти города стали ведущими финансовыми центрами, или же, наоборот, высококвалифицированные работники сами выбирают Лондон и Нью-Йорк из-за размеров их финансового сектора. Так или иначе наличие компетентных специалистов является ключевым фактором в поддержании превосходства Лондона и Нью-Йорка по сравнению с другими центрами.

Рассматривая конкурентное положение Лондона как мирового финансового центра, следует обратить внимание на отчет 2005 г. «Положение города — рейтинг

Лондона в качестве финансового центра» (Sizing Up the City – London's Ranking as a Financial Centre¹). Этот отчет интересен тем, что представители финансовой элиты принимали участие в оценке городов и в отчете отражены главные критерии, по которым оценивались финансовые центры мира.

Мнения касательно возможности появления третьего глобального центра финансовых услуг разделились между участниками. Однако они были убеждены в том, что если третий мировой финансовый центр и появится, то он точно будет находиться в Китае. В Лондоне уже в 2005 г. многие осознавали значительную роль Китая, особенно Шанхая, в качестве экономической державы, и предоставляемый им обширный рынок финансовых продуктов и услуг. Многие отметили, что Гонконг, Сингапур и Токио, вероятно, никогда не перерастут в мировые финансовые центры.

В 2005 г. только Лондон и Нью-Йорк являлись по-настоящему глобальными финансовыми центрами (рисунок 1). Респонденты считали, что другие финансовые центры, такие как Франкфурт, Париж и большинство азиатских центров, будут оставаться в качестве национальных финансовых центров и не смогут соревноваться в гонке первенства с Лондоном и Нью-Йорком.

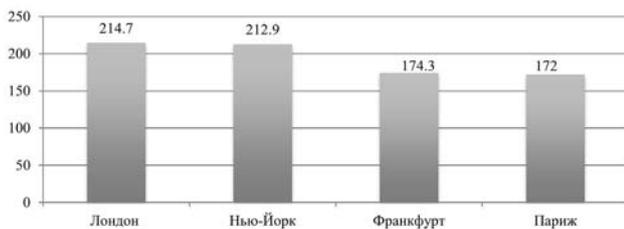


Рис. 1. Средние суммарные балльные оценки финансовых центров в 2005 г.

Более 90% всех опрошенных оценивают «наличие квалифицированного персонала» как наиболее важный фактор (таблица 1). Нормативно-правовая база также рассматривается в качестве важнейшего компонента

¹ <http://www.zyen.com/PDF/LCGFC.pdf>

конкурентоспособности. Эти два фактора также занимали первые позиции в исследовании 2003 г. Никто из опрошенных не высказал мнения о том, что Лондон и Нью-Йорк могут потерять свои позиции в качестве мировых финансовых центров в течение ближайших десяти лет.

В 2005 г. был создан Индекс мировых финансовых центров (GFCI), который впервые опубликовала группа «Z/Yen Group» в марте 2007 г. Он предоставляет рейтинги, ранкинги и обзоры финансовых центров, опираясь на два источника данных — инструментальные факторы и результаты онлайн-опросов. GFCI обновляется и переиздается два раза в год: в сентябре и марте. Ниже представлены данные из последнего отчета GFCI 20, опубликованные в 2016 г. В рамках данного отчета было проведено анализ 103 финансовых центров. Результаты референдума Великобритании о выходе из ЕС не отразились в данном отчете, так как в нем использовались данные собранные на начало июля 2016 г.

Основные инструментальные факторы, используемые в модели GFCI, распределены по пяти группам конкурентоспособности: бизнес-среда, развитие финансового сектора, инфраструктура, человеческий капитал и показатели репутации (таблица 2).

В опросе, проведенном GFCI, респондентов просили указать, какие из перечисленных факторов конкурентоспособности они считают наиболее важными на данный момент; далее голоса суммировались по каждому показателю. В результате были получены ответы от более 2400 специалистов за 24 месяца (данные на конец июня 2016 года).

В соответствии с GFCI 20 Лондон, Нью-Йорк, Сингапур и Гонконг сохранили свои позиции в качестве четырех ведущих мировых финансовых центров. Они конкурируют и сотрудничают друг с другом. По мере того как происходит смещение глобальных финансовых рынков из Северной Америки и Европы в Азию, финансовые центры Китая быстрыми темпами набирают обороты наравне с топ-5 городами, включенными в GFCI топ-50.

Шанхай, Шэньчжэнь и Пекин считаются тремя наиболее значительными финансовыми центрами на материковой части Китая. Все три центра имеют свои

Таблица 1

Топ-10 факторов, влияющих на конкурентоспособность МФЦ

Фактор конкурентоспособности	Место	Средний балл
1	2	3
Наличие квалифицированного персонала	1	5.37
Нормативно-правовая база	2	5.16
Доступ к международным финансовым рынкам	3	5.08
Бизнес-инфраструктура	4	5.01
Доступ к покупателям	5	4.90
Благоприятная бизнес-среда	6	4.67
Ответственность государства	7	4.61
Налоговый режим	8	4.47
Операционные издержки	9	4.38
Доступ к поставщикам и профессиональным услугам	10	4.33

Таблица 2

Основные 5 групп конкурентоспособности, применяемые GFCI

Область конкурентоспособности	Главные вопросы
Бизнес-среда	<ul style="list-style-type: none"> • Уровень коррупции и правовые нормы становятся решающими факторами. • Brexit добавляет больше неопределенности — многие думают, что Brexit дестабилизирует положение остальных центров.
Человеческий капитал	<ul style="list-style-type: none"> • Надежность, безопасность и права человека чрезвычайно важны. • Международный рынок — место для сильнейших игроков — становится все более конкурентным.
Налогообложение	<ul style="list-style-type: none"> • Налоговые правила должны быть согласованы на международном уровне. • Важный аспект для компаний при выборе местоположения.
Репутация	<ul style="list-style-type: none"> • Центры должны прилагать все больше усилий, чтобы удержать клиентов — конкуренция усиливается. • Важна репутация финансового центра в качестве благоприятного и безопасного места для жизни.
Инфраструктура	<ul style="list-style-type: none"> • Хорошо развитые пути воздушного транспорта принимаются как должное. • Затраты на информационно-коммуникационные технологии растут и могут стать более конкурентным преимуществом в дальнейшем.
Развитие финансового сектора	<ul style="list-style-type: none"> • Блок стран ЕС рассматривается как значительное преимущество. • Лондонский финансовый центр после Brexit может понести крупные убытки.

достоинства и по-своему дополняют друг друга. Шанхай — родина современной финансовой индустрии Китая, активизировал усилия по превращению города в крупный международный финансовый центр с 2009 г. Шанхай достиг огромного прогресса — доля финансовых услуг в ВВП в настоящее время превышает 16%. Количество финансовых учреждений составляет почти 1500, объем биржевой торговли занимает второе место в мире, капитализация фондового рынка занимает четвертое место в мире, а объем биржевых торгов спот-золотом являются самым крупным в мире.

Таблица 3

Топ-10 мировых финансовых центров

Финансовый центр	Место
Лондон	1
Нью-Йорк	2
Сингапур	3
Гонконг	4
Токио	5
Сан-Франциско	6
Бостон	7
Чикаго	8
Цюрих	9
Вашингтон	10

Шэньчжэнь в настоящее время является вторым по величине финансовым рынком Китая. Город является «полем для экспериментов» по проведению реформ в Китае и интернационализации. Сотрудничество между Шэньчжэнем и Гонконгом в сфере финансовых услуг в настоящее время вступило в новую фазу. Каждый город помогает другому в создании финансовых институтов, трансграничного кредитования и финансирования.

Рейтинг пяти лучших центров в каждом регионе показывает, что историческое доминирование ведущих центров Западной Европы и Северной Америки было подорвано с течением времени центрами из Азии (таблица 3).

В Европе ведущими финансовыми центрами, по данным GFCI, являются Лондон, Цюрих, Люксембург, Франкфурт и Женева.

В онлайн-опросах GFCI респондентов просили оценить, какие центры, по их мнению, с наибольшей вероятностью будут играть значительную роль в течение следующих нескольких лет. По данным опроса, восемь из 15 крупнейших финансовых центров будут расположены в Азиатско-Тихоокеанском регионе (таблица 4). Следует отметить, что респонденты могли оценивать только те финансовые центры, в которых они не являются резидентами.

Таблица 4

10 финансовых центров, роль которых может возрасти

Центр	Количество голосов
Шанхай	108
Циндао	92
Дубай	47
Гонконг	41
Касабланка	35
Сингапур	29
Шэньчжэнь	28
Люксембург	27
Торонто	27
Гибралтар	26

Анализ финансовых центров с точки зрения их стабильности и степени чувствительности к различным факторам представлен в таблице 5. Финансовые центры распределены по трем группам.

Таблица 5

Распределение финансовых центров по 3 уровням стабильности

«Стабильные центры»	Сингапур, Лондон, Нью-Йорк, Бостон, Гонконг, Токио, Сидней, Чикаго
«Динамические центры»	Цюрих, Сан-Франциско, Торонто, Сеул, Вашингтон, Монреаль, Люксембург, Шанхай, Тайбэй, Осака, Франкфурт, Мельбурн, Женева, Лос-Анджелес, Дубай, Париж, Ванкувер, Шеньчжень, Пекин
«Непредсказуемые центры»	Амстердам, Дублин, Бангкок, Калгари, Доха, Мюнхен, Гамильтон, Вена, Абу-Даби, Каймановы острова, Касабланка, Британские Виргинские острова, Тель-Авив

«Непредсказуемые центры» имеют высокую чувствительность к изменениям инструментальных факторов и высокую дисперсию оценок. Эти центры имеют самый высокий потенциал развития в будущем. Изменения в проводимой политике в стране могут иметь большое значение для их будущего.

«Стабильные центры» (в том числе топ-5 центров) имеют относительно низкую чувствительность к изменениям инструментальных факторов и низкую дисперсию оценок. Вероятно, эти центры будут демонстрировать самую низкую волатильность в будущих рейтингах GFCI.

Несмотря на то что в таблице представлено только 40 городов, стоит отметить, что многие из неупомянутых центров будут расположены в зоне «непредсказуемые центры».

Несмотря на то что Лондон относится к числу «стабильных» финансовых центров, решение британцев покинуть ЕС может изменить его позиции в качестве МФЦ. Крупнейшие города континентальной Европы спешат занять освобождающееся место². Среди европейских городов, которые, скорее всего, постараются воспользоваться моментом выхода Великобритании из ЕС, можно выделить Франкфурт, Париж и Дублин³. Как показано в таблице 5, Франкфурт и Париж относятся к «динамическим» финансовым центрам, а Дублин — к числу «непредсказуемых».

Франкфурт-на-Майне. Президент ЦБ Германии заявил, что Лондон рискует лишиться статуса крупнейшего финансового центра Европы, так как потеряет возможность свободно действовать в странах ЕС после Brexit. Он пояснил, что права паспортизации, позволяющие предоставлять финансовые услуги во всех странах ЕС, привязаны к единому рынку и их применение будет автоматически прекращено, если Великобритания перестанет быть частью ЕС. По мнению главы Бундесбанка и других экономистов, Франкфурт-на-Майне — второй по величине финансовый центр Европы — может перехватить лидерство у Лондона и стать новой финансовой столицей Европы⁴. В городе находятся штаб-квартира Европейского центрбанка, фондовая биржа «Deutsche Boerse», хаб по торговле производными инструментами Eurex. Фонд вакантных офисных помещений финансовой столицы Германии насчитывает 92,9 тыс. кв. м, что сопоставимо с площадью помещений лондонского небоскреба «One Canada Square» высотой 244 м, одного из самых высоких небоскребов Великобритании.

2 <http://www.fomag.ru/ru/news/NewsDetails.aspx?bid=66&news=10731>

3 <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-06-27/brexit-boon-seen-for-european-cities-poaching-london>

4 <http://www.rosbalt.ru/business/2016/09/19/1551398.html>

Среди недостатков Франкфурта выделяют строгие законы о занятости и высокие налоги в Германии. Некоторые респонденты предпочли, чтобы финансовый центр был расположен в Берлине или Мюнхене, а не во Франкфурте.

Париж. Также есть мнение, что правопреемником Лондона как финансового центра Европы станет Париж. Гендиректор одного из крупнейших банков Франции сказал следующее: «У нас есть и люди, и инфраструктура для глобального финансового центра, все уже готово»⁵. Однако во Франции, как и в Германии, высокие налоги. Французская банковская федерация уже обращалась к правительству с просьбой снизить налоги, чтобы сделать Париж более привлекательным финансовым центром. По данным банковской федерации, в Великобритании вознаграждение сотрудника в размере 300 000 евро обойдется банку с учетом всех налогов в размере 352 740 евро, а во Франции — 471 799 евро.

Первым преимуществом Франкфурта можно считать близость к ЕЦБ. Вторым — более низкие налоги по сравнению с Парижем. Однако, по данным UBS, по дороговизне Париж занимает 20-е место в мире, Франкфурт — 30-е. В рейтинге Mercer, оценивающем качество жизни в городе, Франкфурт занимает 7-е место, Париж — 37-е, а Лондон — 39-е место⁶. Однако Франкфурт воспринимается в Европе как маленький, почти провинциальный город с населением всего 700 тысяч человек.

Еще одним претендентом на звание «финансовый центр Европы» можно считаться Дублин. Повышение финансового статуса ирландской столицы может быть связано с тем, что в Дублине уже происходит обслуживание многих подразделений международных банков. Более того, правительство в течение многих лет пытается добиться перемещения компаний в страну при помощи низкой ставки корпоративного налога — 12,5%. Средняя ставка корпоративного налога в ЕС составляет 22,09% (в России — 20%; Великобритании — 20%; Франции — 33,3%; Германии — 29,72%)⁷. К другим привлекательным для банкиров моментам можно отнести использование английского языка и схожей правовой системы.

Среди недостатков Дублина как финансового центра можно выделить дефицит офисных площадей и высокий подоходный налог в размере 48%, в то время как средний подоходный налог в ЕС составляет 39,9% (в Германии — 45%; Великобритании — 45%; России — 13%).

5 http://www.dp.ru/a/2016/06/26/London_ostanetsja_finansov/

6 <http://gtmarket.ru/news/2015/10/23/7260>

7 <https://home.kpmg.com/xx/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html>

В число конкурентных финансовых центров, способных заменить британскую столицу, входят Амстердам и Люксембург, расположенные достаточно близко от британской столицы (по прямой 357 и 479 км, соответственно)⁸.

В Амстердаме, где появились первый в мире центробанк и первая в мире фондовая биржа, расположен финансовый конгломерат ING Groep, а также один из крупнейших пенсионных фондов мира — Stichting Pensioenfondsen ABP. Профессор по банкингу и финансам Тилбургского университета говорит, что голландцы всегда ориентировались на англосаксов и международный бизнес. «Если кредиторы говорят, что их беспокоит доступ на европейский рынок, то Амстердам — идеальное место, куда стоит перебраться, учитывая крепкие исторические связи города с рынками капитала». Минус столицы Нидерландов — одни из самых высоких требований по достаточности капитала в Европе. Кроме того, в стране по сравнению с Францией и Германией расположено не так много корпораций, которым банки могут оказывать услуги.

Интересной является инициатива ассоциации швейцарских банков, которая предложила создать союз «F4», состоящий из Швейцарии, Лондона, Гонконга и Сингапура, для объединения идей, ресурсов и координации позиций по глобальному финансовому регулированию и доступу на рынок ЕС.

Как конкретно скажется Brexit и новые соглашения на банковском секторе, пока сказать сложно, однако прогнозируется увеличение убытков в результате ожидаемой рецессии; единовременные высокие расходы на создание новых филиалов в ЕС; более высокая стоимость капитала и заниженные долгосрочные темпы роста (рисунок 2). На крупнейших банках, расположенных в Лондоне, Brexit скажется по-разному. Например, RBS при определенном стечении обстоятельств может потерять более 20% от текущей рыночной стоимости, HSBC — 5% (рисунок 2). Возникает вопрос: нужно ли идти на такие издержки крупнейшим банкам?

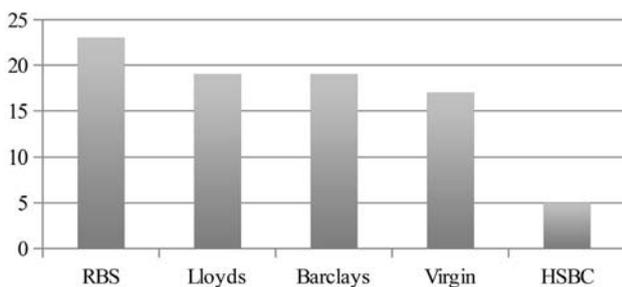


Рис. 2. Цена Brexit — % от текущей рыночной стоимости

Подразделения российских банков в Лондоне, как показал опрос РБК, пока не собираются менять стратегию своей работы. Сейчас в Лондоне работают подразделения Sberbank CIB, VTB Capital, Альфа-банка, БКС и «Открытия». Главный исполнительный директор BCS Global Markets, Роман Лохов, уверен, что для выхода Британии из Евросоюза потребуется не один год. «Поэтому мы

⁸ <http://ru.distance.to>

не собираемся в среднесрочной перспективе пересматривать стратегию лондонского офиса, переносить его в другую юрисдикцию или сокращать там штат». Финансовый директор Альфа-банка уточнил, что в лондонском офисе Альфа-банка и так работает всего несколько человек и закрывать офис в связи с Brexit руководство банка точно не собирается. Руководитель департамента глобальных рынков Sberbank CIB Андрей Шеметов сказал, что планов по изменениям работы офиса в Лондоне нет, однако головной банк сейчас внимательно следит за ситуацией⁹.

Финансовое сообщество не радуется перспективе переезда из Лондона. Опрос крупнейших работодателей Великобритании из финансовой сферы — банкиров, страховщиков, управляющих — показал, что лишь 5% из них голосовали за Brexit, 84% — голосовали против. Эти результаты неудивительны. Инвестбанкиры на протяжении всей подготовки к референдуму активно высказывались против Brexit. Goldman Sachs даже выделил \$500 тыс. на кампанию против выхода из ЕС. За последние 30 лет Лондон окончательно превратился в удобный международный финансовый центр, где доминируют не только английские, но и американские и другие глобальные банки.

Таким образом, слухи о смерти Лондона как финансовой столицы Европы преувеличены. Лондон был финансовым центром и до создания Евросоюза. Если он и потеряет в значимости как европейская финансовая столица, то значительная часть оборота на финансовых рынках перетечет в другие страны ЕС не сразу, а постепенно. Так как нельзя быстро перевести штаб-квартиры мировых корпораций.

Если Лондон станет терять свои позиции в качестве главного финансового центра Европы, то он может последовать примеру Сингапура, который способен привлечь многих бизнесменов из Азии путем применения благоприятного налогового режима и законодательного регулирования (подходный налог составляет 22%; корпоративный налог — 17%). Так, несмотря на небольшие размеры, город-государство занимает одну из ведущих позиций в качестве финансового центра в мире после Лондона и Нью-Йорка. Великобритания может превратиться в своеобразный новый Сингапур, при условии что «морская часть поднимет занавес после ухода некоторых европейских предприятий», сказал управляющий директор по связям с государственными органами в крупном банке. Великобритания уже расширяет свое присутствие в качестве офшорного центра по торговле китайским юанем, а в апреле Великобритания заняла место Сингапура в качестве второго по величине клирингового центра после Гонконга¹⁰.

Список литературы:

1. The competitive position of London as a Global Financial Centre, November 2005. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.zyen.com/PDF/LCGFC.pdf> (дата обращения: 04.09.2016).

⁹ <http://www.rbc.ru/finances/27/06/2016/5771498f9a7947125bbebfaa?from=newsfeed>

¹⁰ <https://www.ft.com/content/5efe1f9a-484f-11e6-b387-64ab0a67014c>

2. Журнал «Financial One» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.fomag.ru/ru/news/NewsDetails.aspx?bid=66&news=10731> (дата обращения: 04.09.2016).
3. Bloomberg markets «Brexit Boon Seen for European Cities Poaching From London» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-06-27/brexit-boon-seen-for-european-cities-poaching-london-bankers> (дата обращения: 07.09.2016).
4. Федеральное информационно-аналитическое агентство «РОСБАЛТ» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rosbalt.ru/business/2016/09/19/1551398.html> (дата обращения: 10.09.2016).
5. Газета «Деловой Петербург» [Электронный ресурс]. URL: http://www.dp.ru/a/2016/06/26/London_ostanetsja_finansov/ (дата обращения: 17.09.2016).
6. Информационно-аналитический портал «Гуманитарные технологии» [Электронный ресурс]. URL: <http://gtmarket.ru/news/2015/10/23/7260> (дата обращения: 23.09.2016).
7. KPMG «Corporate tax rates table» [Электронный ресурс]. URL: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html> (дата обращения: 28.09.2016).
8. Distance.to [Электронный ресурс]. URL: <http://ru.distance.to> (дата обращения: 05.10.2016).
9. РБК [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rbc.ru/finance/s/27/06/2016/5771498f9a7947125bbcbfaa?from=newsfeed> (дата обращения: 10.10.2016).
10. Financial Times [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ft.com/content/5efe1f9a-484f-11e6-b387-64ab0a67014c>.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

Академия МБА предлагает услуги по изданию книг, учебных пособий, брошюр, монографий и иной учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж издается в течение 30 дней.

КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий.

Мы предоставляем полный цикл работ по изданию монографий:

- присвоение международного индекса ISBN;
- присвоение кодов ББК, УДК;
- допечатная подготовка, редактирование, корректура, компьютерная правка, верстка;
- печать необходимого тиража;
- рассылка обязательных экземпляров изданий в Книжную палату РФ;
- проведение независимого рецензирования научных работ.

Ваши научные работы, а также вопросы, предложения и материалы просим направлять по электронной почте:
info@a-mba.ru

Тел.: 8 (499) 152-79-41

Адрес: 125319, Москва, ул. Черняховского, 16

реклама

Методические аспекты развития механизмов распределения бюджетных средств при проектной реализации государственных программ Российской Федерации

В. Клевцов,

д. э. н., профессор Финансового университета при Правительстве РФ, профессор МГИМО МИД России,

Л. Наумова,

аспирантка кафедры «Финансовый менеджмент», Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье предложена методика оценки результативности распределения бюджетных средств при проектном управлении реализацией государственных программ, ее апробация на примере Министерства образования и науки Российской Федерации. Вносятся предложения о применении проектного управления с интегрированными, встроенными элементами процессного подхода.

Ключевые слова: бюджет, расходы, государство, услуги, эффективность.

Methodological aspects of the development of budget allocation mechanisms in the implementation of the project of the Russian Federation state programs

V. Klevtsov,

Doctor of Economics, professor, Financial University under the Government of the Russian Federation,

L. Naumova,

graduate student of the department «Financial Management», Russian University of Economics named after GV Plekhanov

Abstract: the paper proposes a method of estimating the impact of budgetary allocations at the project management of the implementation of government programs, its approbation by the example of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation. The proposals for the application of project management with integrated, built-in elements of the process approach are made.

Keywords: budget, costs, government, service, efficiency.

Отличительная особенность бюджетной политики сегодня — это реализация посткризисных мер при исполнении бюджета. Продолжение взятого политического курса по оптимизации расходов федерального бюджета, выражающейся, в частности, в актуализации конкретных целей, изменении в иерархии решаемых задач, обеспечении координации с прочими элементами макроэкономической политики (денежно-кредитной, промышленной политикой и др.) [1 С. 143–144].

Одной из ключевых задач, определенных Президентом в ежегодном послании к Федеральному Собранию на 2016 г.¹, состояла в достижении макроэкономической устойчивости и финансовой независимости страны в результате предпринятых мер по достижению

¹ Источник — <http://www.kremlin.ru/events/president/news/50864>.

сбалансированности бюджета. Особый акцент сделан на активизации функций бюджетирования, начиная от бюджетного планирования, ориентированного на целевое и приоритетное сопровождение государственных программ и заканчивая ужесточением контрольных функций по расходованию государственных ресурсов. Это обусловлено необходимостью рассмотрения вопроса о развитии механизмов бюджетирования на основе реализации принципов проектного управления для повышения качества принимаемых экономических решений при финансировании государственных услуг, не снижая при этом уровень их результативности.

По итогам первого в 2017 г. экономического совещания, проводимого Путиным В.В., были сделаны выводы о том, что макроэкономическая ситуация в стране остается

непростой, российская экономика постепенно преодолевает спад. Для поддержки положительных тенденций в экономике необходимо сохранить устойчивость государственных финансов, обеспечивая защиту от всевозможных рисков и применяя новые стимулы для ее развития.

С целью достижения результативности экономических решений при реализации государственных программ РФ поставим задачу по оценке результативности и эффективности использования бюджетных средств, определению основных элементов для построения проектного управления, обеспечивающего оптимизацию процессов разработки, исполнения, контроля и анализа выполнения государственных услуг.

С течением времени нарастает популярность темы применения проектного управления как инструмента для повышения качества государственного и муниципального управления. За последнее время выпущено достаточно большое количество публикаций, посвященных проектному управлению, ученых: Костылев А.А. [2], Федосеева А.И. [3], Цапко К.А. [4], Агафонов А.В. [5], Чеботарев В.В. [6], Тебекин А. В. [7], Харитонов Г.Г. [8], Завьялова Н.Ф. [9], Припадчева И.В. [10], а также групп ученых: Федорова Е.А., Болдырева Р.Ю. [11], Евсеева М.В., Савченко Я.Н. [12], Золочевская Е.Ю., Кривошеева Т.Д. [13] и другие. Несмотря на актуальность тематики проектного управления (ПУ), в реальности успешного практического применения пока совсем немного. Это вызвано тем фактором, что проектное управление осуществляет не только контрольную и организационную функцию, но и предполагает проведение переподготовки кадров для развития у сотрудников проектного мышления, способностей генерации новых идей, применимых для достижения установленного результата. Применение профессиональных навыков проектного управления способствует развитию успешной координации участников, изменению ролей государственных служащих из сопровождающих в активных создателей социально-экономической деятельности, утверждает [14 С. 82].

В целом проектное управление базируется на применении знаний, инструментов и методов управления проектной деятельностью для достижения поставленных целей. Выполнение ответственными сотрудниками работ по управлению проектами осуществляется в соответствии с иерархией существующей системы планирования в органах исполнительной власти «стратегия — государственная программа — подпрограмма (портфель проектов) — проект — мероприятие» [15 С. 84–85]. Связующие звенья иерархии служат этапами осуществления процессов проектного управления, которые исполняются не хаотично, а в системном порядке. Если в процессе контрольных мероприятий обнаруживается слабое звено — процесс, работающий неэффективно, необходимо выявить причины и устранить их.

Проектный менеджмент рассчитан на управление процессами, построенными на критериях: время, деньги и качество, с применением контрольных и организационных функций, а также предупреждающих функций о возможных ошибках и, как следствие, возможных потерях.

Анализ существующих моделей проектного управления позволяет делать вывод о том, что на практике двухуровневые модели, состоящие из задач текущей деятельности, установленных в должностных регламентах и проектной деятельности, имеющие ролевые структуры, системы мониторинга и контроля, порядки и регламенты [16 С. 78], оправдывают себя и приносят соответствующие результаты.

Основными аргументами для применения проектного управления (ПУ) служат:

- обеспечение достижения запланированных результатов государственными органами в установленные сроки;
- повышение эффективности использования трудовых, финансовых и др. ресурсов;
- экономичность, эффективность и оптимальность принимаемых решений в органах исполнительной власти;
- координация внутриведомственной, межведомственной и межуровневой деятельности, а также взаимодействия с подрядными организациями, привлекаемыми органом исполнительной власти, за счет использования единых подходов проектного управления.

Законодательным закреплением указанных положений служит², в котором ПУ тождественно равно балансу содержанию проекта, стоимости и времени.

Стоит отметить, что один из ключевых критериев оценки стратегического планирования — качество, рассматривается только в управлении мотивацией участников проектов для достижения улучшения результатов выполнения проектов за счет повышения эффективности работы участников проектов³. Что вызывает несоответствие, поскольку использование в стратегическом планировании количественных и качественных целевых показателей обязательно согласно⁴.

На данной проблематике акцентировали внимание и авторы [17 С. 138] при рассмотрении противоречий между концепцией управления развитием и проектным управлением, отмечая в перспективе расширение формулы ПУ показателем качества. Мы позволим себе полностью согласиться с точкой зрения авторов [17] и для установления баланса учитываемых критериев выдвинем гипотезу в предположении, что успешность реализации государственных программ при программно-целевом методе достигается при проектном управлении посредством применения системы финансового мониторинга и контроля над расходами бюджета.

В качестве примера выбрано Министерство образования и науки Российской Федерации, практикующее процессный подход в управлении своей деятельностью. Доказательством этого утверждения служат нормативно-правовые документы, устанавливающие порядок деятельности и позволяющие делать заключение, что вся

2 Распоряжение Минэкономразвития России «Об утверждении Методических рекомендаций по внедрению проектного управления в органах исполнительной власти» от 14.04.2014 № 26Р-АУ.

3 Федеральный закон «О стратегическом планировании в Российской Федерации» от 28.06.2014 № 172-ФЗ.

4 Федеральный закон «О техническом регулировании» от 27.12.2002 № 184-ФЗ.

деятельность Министерства разбивается на контролируемые отдельные бизнес-процессы. Такими внутренними документами ведомства служат: Распоряжение об организации в Министерстве работы по осуществлению закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных нужд в рамках реализации мероприятий государственных программ РФ, федеральных целевых программ и внепрограммных мероприятий (за исключением закупок по государственным капитальным вложениям, закупок товаров, работ, услуг для нужд Министерства), из которого следует как минимум два-три отдельно регламентированных процесса; Распоряжение об организации работы в Минобрнауки России при исполнении государственных контрактов, договоров (соглашений), подлежащих казначейскому сопровождению, также предполагает индивидуальный процесс с учетом ряда особенностей при выполнении. Кроме того, ярким примером осуществления процессного управления служит выпуск приказов о передаче Министерством полномочий получателя средств федерального бюджета по перечислению субсидий юридическим лицам каждым структурным подразделением в отдельности, а не единого приказа по ведомству.

Предлагается применение проектного управления в Министерстве с целью мониторинга процедур, выполняемых не только на стадии реализации, но и протяжении всего жизненного цикла работ, обеспечивая снижение риска по недостижению максимального уровня степени результативности конечного результата в результате неэффективной деятельности одного из подразделений и, как следствие, возможное влияние на деятельность другого подразделения. При этом возложение ответственности за реализацию процесса не только на сотрудников ответственного за мероприятие структурного подразделения, но и на всех участников проекта (в него могут входить представители разных структурных подразделений) перед менеджером проекта, отвечающего за его выполнение, а его, в свою очередь, перед министром. Таким образом, возрастает ответственность за конечный результат не только по ведомству в целом, но и по реализации конкретного проекта.

Деятельность Министерства выстраивается на механизмах распределения бюджетных средств при реализации государственных программ, управление должно осуществляться итеративно и рассчитываться на проведение контрольных мероприятий по разработке, исполнению, контролю и анализу бюджета с дальнейшей агрегацией данных, составления прогноза дальнейшего развития событий и их совместимости с реализацией поставленных целей [15 С. 76–77].

Рассмотрим применение методики расчета количественной и качественной оценки результативности финансирования государственных услуг для системы внутреннего финансового мониторинга и контроля (СВФМК) при проектном управлении реализации государственных программ (ГП), анализа руководством и отделом внешнего аудита для внесения предложений по усовершенствованию данной системы.

С помощью количественного анализа произведем оценку отдельных составляющих элементов анализируемого механизма (отобранных путем классификации и систематизации показателей при практическом применении), в процессе которого будет установлена взаимосвязь между отдельными параметрами, в результате получим измеримые частные показатели. Количественная оценка послужит основанием для расчета результативности СВФМК, которая составляет качественную оценку произведенного анализа и является обобщенной интерпретацией полученных результатов.

Для этого определим используемые в дальнейшем понятия:

- результативность процесса — степень выполнения запланированной деятельности и достижения результатов применительно к рассматриваемому процессу;
- показатель результативности процесса — это количественная оценка деятельности;
- экспертная оценка — коэффициент значимости группой специалистов ведомства, компетентных в данных вопросах;
- частные показатели 2-го уровня — показатели, необходимые для расчета показателей 1-го уровня;

Таблица 1

Частные показатели 1-го уровня

№ показателя	Обозначение показателя	Содержание частного показателя	Критерии результативности (а)
1	R ₁	Характеризует результаты анализа выполнения мероприятий по среднесрочному финансовому планированию	0,9
2	R ₂	Характеризует результаты анализа исполнения бюджета в части расходов	1,0
3	R ₃	Характеризует результаты анализа исполнения бюджета в части доходов	1,0
4	R ₄	Характеризует результаты анализа ведения учета и отчетности	1,0
5	R ₅	Характеризует степень достижения целей Минобрнауки России по качеству финансового менеджмента и установленных критериев оценки результативности процессов	0,9
6	R ₆	Характеризует качество финансового менеджмента реализации ГП	0,8

- государственный контракт (договор) — ГК.

1. Оценка результативности СВФМК включает этапы: определение частных показателей второго уровня (ЧПВУ), определение частных показателей первого уровня (ЧППУ), определение значения интегрального показателя результативности СВФМК, интерпретация значения интегрального показателя результативности СВФМК.

Оценка результативности СВФМК рассчитывается как средневзвешенная оценка показателей первого уровня, приведенных в таблице 1.

Определение ЧППУ производится на основании данных таблиц, построенных по принципу формирования таблицы 2, основанных на использовании ЧПВУ.

При расчетах частных показателей первого уровня, как и результативности СВФМК организации в целом, используется метод средневзвешенных оценок.

2. Величина R_1 рассчитывается как средневзвешенная оценка ЧПВУ, приведенных в таблице 2.

В зависимости от вида деятельности из таблицы 2 возможен выбор показателей.

$$R_1 = \frac{\sum_{i=1}^4 x_i \cdot KP_i}{\sum_{i=1}^4 x_i}, \quad (1)$$

где KP_i — значение i -го частного показателя второго уровня,

x_i — коэффициент значимости i -го частного показателя второго уровня.

3. Аналогично, R_1 рассчитываются показатели для R_2 , R_3 , и R_4 . В результате расчета определены множества значений показателей и коэффициентов значимости для R_2 — {0;0,67;0,9;0,75} и {0,6;0,6;0,9;0,6;1;1}, для R_3 — {0,25;0,73;1,0} и {1;0,9;0,8}, для R_4 — {1;1;1;0,5} и {1;1;0,8;1} соответственно.

При этом исходные данные — содержание частного показателя второго уровня для R_2 , составили:

- учет, принятие и исполнение бюджетных обязательств;
- ведение кассового плана по расходам федерального бюджета;
- качество управления средствами федерального бюджета;
- соответствие расчетно-платежных документов требованиям бюджетного законодательства, представляемых в органы Федерального казначейства;
- ведение бюджетных смет, включая подведомственных ГРБС участников бюджетного процесса;

- доля выявленных несоответствий в финансово-бюджетной документации;

для R_3 :

- исполнение бюджета по доходам;
- управление дебиторской задолженностью;
- эффективность системы электронного документооборота;

и R_4 :

- реализация государственной учетной политики;
- эффективность работы единой автоматизированной системы ведения учета и отчетности;
- адаптивность автоматизированной системы бюджетирования;
- ведение управленческого учета.

4. Величина R_5 определяется с учетом фактических величин критериев результативности процессов, определенных ведомством как необходимых для СВФМК, а также для достижения поставленных на год целей по обеспечению качественной реализации государственных программ рассчитывается по формуле:

$$R_5 = \frac{\sum_{i=1}^{K_p} PP_i + \sum_{j=1}^{K_z} PZ_j}{K_p + K_z}, \quad (2)$$

где PP_i — «вклад в R_5 » i -го критерия результативности процессов;

PZ_j — «вклад в R_5 » j -го критерия достижения целей;

K_p — количество критериев результативности процессов;

K_z — количество критерия достижения целей.

Величина PP_i принимает значение в зависимости от того, какие действия требуется произвести при фактической величине критерия, установленной значением равным:

- 0 — если требуются корректирующие действия;
- 0,5 — если требуются предупреждающие действия;
- 1 — если действия не требуются. (3)

Если фактическое значение критерия результативности выше нормы или наблюдается динамика роста по сравнению с предыдущим периодом, то применение корректирующих и предупреждающих действий не требуется. Корректирующие действия необходимы в случае, если фактическое значение критерия результативности ниже установленного норматива. Применение предупреждающих действий желательно, если фактическое значение критерия результативности находится в допустимом

Таблица 2

Частные показатели 2-го уровня R_1

№ показателя	Обозначение показателя	Значение показателя	Исходные данные / содержание частного показателя второго уровня	Коэффициент значимости показателя (x)
1	KP_1	1	Качество планирования расходов	1
2	KP_2	1	Своевременность представления документов	1
3	KP_3	0,9	Качество подготовки главными распорядителями средств федерального бюджета обоснований бюджетных ассигнований	0,8
4	KP_4	0,1	Востребованность бюджетных ассигнований	0,9

Таблица 3

Частные показатели 2-го уровня для расчета R_6

№ показателя	Обозначение показателя	Значение показателя	Содержание частного показателя второго уровня	Коэффициент значимости показателя (m)
1	B_1	0.96	Доля извещений, к которым была применена процедура отмены конкурса	0,7
2	B_2	0.98	Доля ГК, которые прошли процедуру расторжения и прекратили исполнение работ (услуг)	0,6

диапазоне установленного норматива, но отсутствует динамика его роста по сравнению с предыдущим периодом.

В случае проведения промежуточных итогов ежеквартально PP_i рассчитывается как среднее арифметическое всех промежуточных итогов. Величина PZ_i — принимает значение в зависимости от того, достигнута ли цель, и определяется равной:

- 0 — цель не достигнута;
- 1 — цель достигнута (4).

5. Величина R_6 определяется как средневзвешенная оценка ЧПВУ — таблица 3.

Формула расчета:

$$R_6 = \frac{\sum_{i=1}^2 m_i \cdot B_i}{\sum_{i=1}^2 m_i}, \quad (5)$$

где B_i — значение i -го показателя,
 m_i — коэффициент значимости i -го показателя в процессе бюджетирования.

6. Определение значения интегрального показателя результативности СВФМК.

Значение интегрального показателя результативности СВФМК представляет собой количественную величину R_c , определяемую по формуле:

$$R_c = \frac{\sum_{i=1}^6 a_i \cdot R_i}{\sum_{i=1}^6 a_i}, \quad (6)$$

где R_i — значение i -го частного показателя первого уровня
 a_i — коэффициент значимости i -го ЧППУ из таблицы 1.

Интерпретация полученных результатов R_c приведена в таблице 4.

В соответствии с представленной методикой произведен расчет значения R_c на примере Министерства образования и науки Российской Федерации — ответственного исполнителя по государственным программам

«Развитие образования» и «Развитие науки и технологий» на 2013–2020 годы.

Расчет основан на анализе мониторинга качества финансового менеджмента Минфина России, из которого следует, что из 8 основных показателей 7 достигли уровня средней оценки среди ведомств, участвующих в рейтинге.

Для выполнения основных мероприятий госпрограмм ведомством осуществляются процессы СВФМК: планирования, исполнения, контроля, анализа. Суммарный вклад критерия результативности процессов равен 5,5 из 6 критериев, оценка результативности равна 0,78. Используя градацию оценки результативности таблицы 4 можно сделать вывод о том, что степень результативности СВФМК ведомства достаточная, но далека от максимального значения.

Отметим, что в настоящее время Минобрнауки занимает 7-е место среди 19 министерств, числящихся в рейтинге Минфина России. Практическое применение указанных предложений обеспечит создание информационной базы внутреннего финансового контроля Министерства образования и науки, повышение оценки рейтинга финансового контроля среди других главных администраторов средств федерального бюджета.

Таким образом, по полученным результатам анализа можно сделать вывод о необходимости повышения эффективности работы ведомства и усилении внутреннего финансового контроля, поэтому предложения по внедрению проектного управления с применением системы финансового мониторинга и контроля вполне обоснованы. Однако полностью отменить процессный подход к управлению операционной деятельностью нецелесообразно, поэтому считаем оптимальным решением в данном случае применение проектного управления с интегрированными, встроенными элементами процессного подхода, при котором удастся избежать риска потери времени, ресурсов и сроков при реализации государственных программ Российской Федерации.

Таблица 4

Интерпретация полученных результатов R_c

Полученная количественная оценка результативности СВФМК	Степень результативности СВФМК
$R_c < 0,60$	недопустимая
$0,60 \leq R_c < 0,75$	допустимая
$0,75 \leq R_c < 0,95$	достаточная
$R_c \geq 0,95$	высокая

Подводя итог вышесказанному, можно сделать вывод, что применение механизмов распределения бюджетных средств при проектном управлении с элементами процессного подхода обеспечит достижение поставленной цели по оптимизации расходов бюджета и повышению их эффективности в деятельности госструктуры, окажет положительное влияние на выполнение стратегического планирования страны в целом.

Список литературы:

1. Слепов В.А. Механизм формирования антикризисного федерального бюджета РФ // ОЛМА Медиа Групп, 2015. С. 3–156.
2. Костылев А.А. Проектное управление по стандарту ISO 21500:2012: обзор и перспективы использования//Социально-экономические явления и процессы. 2014. № 12. С. 145–150.
3. Федосеева А.И. Методические аспекты формирования команды проекта // Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации, 2016. № 5–2. С. 137–139.
4. Цапко К.А. Организация процесса бюджетирования проектов в проектно-изыскательских организациях//Интернет-журнал Науковедение. 2015. № 4 (29). С. 1–8.
5. Агафонов А.В. Проектный подход — наиболее эффективная для предприятий event-индустрии методология управления//Теория и практика общественного развития. 2012. № 4. С. 335–338.
6. Чеботарев В.В. Особенности контроля процесса управления проектом. Бизнес в законе//Экономико-юридический журнал. 2011. № 4. С. 219–222.
7. Тебекин А.В. Проект как базовая форма развития современной экономики//Маркет и логистика. 2016. №4 (6). С. 58–71.
8. Харитонов Г.Г. Процессный подход в управленческом учете и бюджетировании//Экономический анализ: теория и практика. 2012. № 3. С. 39–42.
9. Завьялова Н.Ф. Формирование экономического механизма контроллинга инновационных процессов компании на основе принципов проектного управления//Транспортное дело России. 2014. № 6-2. С. 22–26.
10. Припадчева И.В. Управление процессом выполнения производственного проекта//Вестник Брянского государственного университета. 2015. № 1. С. 319–322.
11. Федорова Е.А., Болдырева Р.Ю. Модернизация инструментов стратегического планирования на основе проектного менеджмента//Известия Тульского государственного университета. 2013. № 2-1. С. 202–209.
12. Евсеева М.В., Савченко Я.В. Особенности управления государственно-частным партнерством на региональном уровне с использованием проектного и процессного подходов//Управление. 2014. № 6. С. 24–29.
13. Золочевская Е.Ю., Кривошеева Т.Д. Функциональная характеристика российской системы управления государственными проектами//Вопросы управления. 2014. № 6. С. 42–49.
14. Сергачев В.А. Действовать в режиме развития//В.А. Сергачев//Бюджет. 2015. № 8. С. 82–85.
15. Шестопалов П.Л. С первого раза правильно//Бюджет. 2015. № 8. С. 74–77.
16. Краснов А.С. Зарождение проектной культуры//Бюджет, 2015. № 8. С. 78–81.
17. Верба Ю.С., Иванов И.Н. Устойчивое развитие и управление проектами: задачи и результаты интеграции//Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2015. № 5 (41). С. 135–146.
18. Пономаренко В.С., Гонтарева И.В., Дорохов А.В. Информационный аспект методологии эффективности развития предприятия//Известия Иркутской государственной экономической академии. 2013. № 1. С. 117–123.
19. Новиков Д.А. Философия и управление//Инновации в менеджменте. 2014. № 1. С. 6–15.
20. Витальева В.А., Зуб А.Т. Принципы обеспечения эффективности стратегических решений//Государственное управление. Электронный вестник, 2016. № 54. С. 39–62.
21. Зуб А.Т. Менеджмент проблем как средство управления организационными трудностями//Экономические науки. 2015. № 128. С. 29–33.
22. Клевцов В.В., Смирнова А.В. Результаты исследования финансового механизма государственного участия в управлении хозяйственными обществами на примере города Москвы. Вызовы глобального мира//Вестник ИМТП. 2014. № 4. С. 5–10.
23. Шувалова Е.Б., Солярик М.А., Захарова Д.С. Налоговые аспекты экономической безопасности в Российской Федерации//Статистика и экономика. 2016. № 3. С. 51–54.
24. Болдырева Р.Ю., Гомалеев А.О. Управление внедрение сбалансированной системы показателей на промышленном предприятии на основе проектного подхода//Известия Тульского государственного университета. 2013. № 2-1. С. 224–230.

Академия менеджмента и бизнес-администрирования

- Консалтинг
- Бизнес-образование
- Научно-практические журналы
- Международный бизнес-клуб «Деловое партнерство»

www.a-mba.ru

Кафедра организационно-управленческих инноваций Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова



Земляков Д.Н., д. э. н., профессор, заведующий кафедрой организационно-управленческих инноваций РЭУ им. Г.В. Плеханова, г. Москва

Кафедра организационно-управленческих инноваций осуществляет подготовку бакалавров, магистрантов, аспирантов, докторантов и других категорий учащихся и слушателей. Деятельность кафедры осуществляется в рамках решений Ученого совета РЭУ им. Г.В. Плеханова в соответствии со Стратегией инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 г. и стратегии развития РЭУ им. Г.В. Плеханова на краткосрочную и долгосрочную перспективу.

Миссия кафедры состоит в осуществлении обучения и воспитания высокопрофессиональных, культурных и патриотически ориентированных кадров для народного хозяйства, в повышении конкурентоспособности образовательных программ по всем направлениям экономико-управленческого образования.

Кафедра успешно занимается разработкой системы образовательных программ в сфере управления, отвечает за их содержательно-интеллектуальное наполнение, качество, конкурентоспособность, обновление и усовершенствование, методическую и дидактическую поддержку и пр. В 2015–2016 гг. ОПОП ВО — программа подготовки бакалавров по направлению 38.03.02 «Менеджмент», профиль «Менеджмент организации», реализуемая кафедрой, стала победителем Всероссийского конкурса Вольного экономического общества по образовательным программам «Экономика и управление — 2015».

Кафедра является базовой структурой, в рамках которой осуществляются формирование, целевая (производственная) реализация и воспроизводство главного

потенциала вуза — его профессорско-преподавательского персонала.

Особое внимание кафедра уделяет научной деятельности. В 2015–2016 гг. кафедра организовала и провела круглый стол «Методология стратегического менеджмента» совместно с факультетом экономики торговли и товароведения.

Расширяется публикационная активность кафедры. За 2015–2016 гг. преподавателями кафедры было опубликовано 100 работ, большинство из которых — публикации в журналах, рекомендованных ВАК либо включенных в базу данных Scopus.

В период 2015–2016 гг. кафедра выполнила ряд научных исследований:

- Формирование конкурентного потенциала аграрных территорий в условиях зарубежных санкций и политики импортозамещения (Грант РГНФ);
- Разработка модели управления экономическим ростом АПК России (Внутренний Грант);
- Формирование системы управления качеством жизни населения в регионе (Внутренний Грант);
- Прогнозирование инновационного развития крупных наукоемких компаний: стратегии, методы, эффективность (Внутренний грант);
- Государственное регулирование экономики и управление социально-экономическими процессами. Отраслевая и региональная экономика (Внутренний грант);
- Разработка инструментария государственной итоговой аттестации выпускников программ подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре по направлению «Экономика» (Внутренний грант);
- Механизм совершенствования межгосударственного взаимодействия системы профессионального образования по созданию научно-исследовательских университетских кластеров России, Беларуси и Казахстана в рамках Евразийского экономического союза (Внутренний грант);
- Разработка методологического подхода к реализации процедур финансового мониторинга организациями, осуществляющими операции с денежными средствами и иным имуществом (Внутренний грант);
- Разработка методологии стратегического управления производственной системой концерна (на примере АО «КРЭТ») (Хоздоговор).

Также в этот период преподавателями кафедры было получено одно свидетельство о государственной регистрации базы данных.

В 2016 г. кафедра успешно прошла общественно-профессиональную аккредитацию по направлению подготовки 38.04.02 «Менеджмент», магистерская



Кафедра организационно-управленческих инноваций

программа «Общий и стратегический менеджмент»; международную аккредитацию по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент организации».

В том же году коллектив кафедры был награжден специальным дипломом Издательского дома «Экономическая газета» за активное использование инновационных образовательных технологий.

На кафедре ведется регулярная работа по научно-му руководству исследовательской работой студентов, которых вовлекают в участие в круглых столах, конференциях и научно-исследовательских проектах. Специально для молодых умов кафедрой был организован научный студенческий кружок «Теория и практика внедрения организационно-управленческих инноваций».

«Экономика и управление — 2016»

Всероссийский конкурс кафедр и образовательных программ

Вольное экономическое общество России объявляет о старте Всероссийского конкурса кафедр и образовательных программ «Экономика и управление — 2016».

Конкурс организован Вольным экономическим обществом России при поддержке Издательского дома «Экономическая газета».

Конкурс имеет успешную историю, организуется ежегодно на протяжении последних восьми лет и позволяет оценить уровень работы экономических кафедр, определить проблемы и направления для дальнейшего совершенствования деятельности институтов высшей школы.

Конкурс призван выявить лучшие экономические кафедры и образовательные программы, эффективный опыт реализации инноваций в сфере подготовки специалистов, соответствующих мировым стандартам и востребованных на современном рынке труда.

Объединение в рамках конкурсного проекта научного, экспертного, академического, профессионального и бизнес-сообществ, привлечение ведущих

профильных медиаструктур позволяет провести широкое информирование о лучших программах, кафедрах, вузах, а также консолидировать усилия для развития и совершенствования системы подготовки специалистов.

Председатель жюри конкурса — Гринберг Руслан Семенович, вице-президент ВЭО России, научный руководитель Института экономики РАН, член-корреспондент РАН, д. э. н., профессор.

Председатель Оргкомитета конкурса — Бодрунов Сергей Дмитриевич, президент ВЭО России, директор Института нового промышленного развития им. С.Ю. Витте, д. э. н., профессор.

В Оргкомитет, жюри и Экспертный совет конкурса входят известные ученые, представители федеральных органов законодательной и исполнительной власти, профильных государственных структур, ведущих вузов, научных институтов Российской академии наук, руководители бизнес-структур и общественных организаций Российской Федерации.

Полную информацию о конкурсе вы можете узнать на сайте veorus.ru





«Русская классическая библиотека. Экономика и духовность» Издательского дома «Экономическая газета» представляет читателю одну из самых популярных книг серии — «Притчи», неоднократно переиздававшийся сборник поучительных, мудрых, а порой и забавных историй.

Притчи — прекрасный путь к усвоению нравственных заповедей, познанию сложностей житейского моря. Недоступное они делают доступным, сложное — простым, абстрактное — зримым.

Притчи — это увлекательное путешествие по миру и его истории, и одновременно они в нем помощники, действующие как проявитель и закрепитель. Помогают проявить скрытые от глаз истины и закрепить их в сознании. Благодаря им процесс обучения становится живым и увлекательным, схожим во многом с не таким уж давним образовательным изобретением — деловой игрой. В журналистике, как, наверное, и в каких-то других областях человеческой деятельности, существует понятие «замыленный глаз». Суть его в том, что человек, свикшийся со своим текстом (в широком смысле — с обыденностью!), перестает замечать в нем огрехи и нестыковки. Справиться с ситуацией помогают «свежие головы» — коллеги, редакторы, имеющие возможность взглянуть на текст сторонним взглядом. Похожее происходит и с притчами. Только здесь каждый сам получает возможность взглянуть на собственную ситуацию со стороны.

Известно, что притчи издревле использовали как средство обучения. Один из учителей риторики еще в IV в. до Р.Х. постоянно опирался на притчу. «Притчу, — делится он своим опытом, — мы пересказываем,

Притчи

*Самый емкий литературный жанр — притча.
Квинтэссенция мудрости.
Она приложима к тысячам случаев в жизни во все века...
В. Солоухин*

изменяем, вплетаем в повествование, распространяем, сокращаем. Кроме того, мы составляем к притче опровержения и утверждения». Другой древний философ видел в притче не только мудрость, но и путь к мудрости, призывая изучать в притче даже не столько мораль, сколько ее саму, как замечательный познавательный метод! Не они одни, большинство учителей древности общались с учениками языком притч. В каждой притче — какой-то урок, какая-то правда, каждая из них может чему-то научить, и, что не менее важно, в каждой из них заложен определенный нравственный заряд, способствующий духовному совершенствованию. Чтобы жил человек в согласии с Правдой и собственной совестью, которая есть глас свыше.

Занимательность, поэтичность превращают притчу в совершенное средство познания. Этому же способствует содержательная сторона притч. В их текстах не отыщется места для отвлеченных умствований. В них проверенные опытом многих поколений старые извечные мысли о главном: о Боге, о смысле жизни, о превратностях судьбы и о том, как следует их преодолевать совестливому человеку.

Облекая истину в общедоступные образы, притчи легко проникают в сознание человека. По чьему-то определению притчи — это «искусство слов попадать прямо в сердце». Смягчая ожесточение предубежденных, они производят гораздо более сильное впечатление по сравнению с обычным повествованием.

Собственное осмысление притчи по сути не что иное, как метод познания, предложенный Сократом: они рожают вопросы и варианты ответов на них, предполагающие обдумывание сюжета и смысла притчи. У слушателей и читателей происходит как бы диалог с текстом притчи, результатом которого и выступает самостоятельный нравственный выбор.

Притчу можно уподобить закваске, активизирующей мысленную работу по усвоению накопленного мирового опыта и направляющей ее к положительным выводам в смысле высокой ответственности за осуществляемый каждодневно выбор: солгать или не солгать; поступить по совести или так, как с той рубашкой, что «ближе к телу».

Кто-то правильно заметил, что процесс творчества в создании притчи противоположен поэтическому. Она исходит от уже готовой мысли, которая одевается в притче в привлекательные платья — представления, образы. Поэт же, напротив, оперирует образами, из которых потом, при желании, могут быть выведены абстрактные формулы. Интересно еще, что стихотворное произведение, будучи рожденным на свет, затем уже никак не меняется. Для притчи же это только начало метаморфоз. Понравившись, она начинает видоизменяться,

приспосабливаясь к более широкому кругу случаев, чем предполагалось при ее создании. От частого употребления текст ее выглаживается, все лишнее исчезает, со временем она становится совершеннее!

Рассказ в притче обыкновенно начинается с предмета, далекого от ситуации, послужившей поводом для обращения к ней, и неожиданного. И эта неожиданность весьма кстати, так как она вызывает интерес, желание дослушать до конца, разрушает изначальное предубеждение против всяких наставлений, типа «не учите меня жить!».

В крупных притчах могут появляться характеры, какое-то развитие действия, но, как правило, сюжет притчи незамысловат, природа и вещи упоминаются лишь постольку, поскольку это необходимо для усвоения нужной мысли, которая подается как универсальная, годная на все схожие случаи жизни и во все времена.

Ю.В. Якутин,

*д. э. н., профессор, заслуженный деятель науки РФ,
научный редактор «Русской классической библиотеки.
Экономика и духовность»*

За все надо платить

— Молодой человек, можно вас на минуту? — обратился к юноше какой-то старик. — У меня к вам один разговор.

— Вы решили мне что-то предложить? Но я не доверяю уличным знакомствам. Да и денег у меня нет.

— Все это мне известно. Я хотел поговорить о другом.

— Что ж, ладно. Спешить мне все равно некуда.

— Лучше было бы, если вы пригласите меня к себе.

Вы ведь в этом доме живете...

— Откуда вы знаете? Ну хорошо, идемте...

Они вошли в комнату, и юноша извинился:

— Тесновато здесь и неприбранно...

— Ничего, — ответил старик. — Скоро все переменится.

— О чем это вы? — удивился молодой человек. — Кто вы такой?

— Боюсь, вы все равно не поверите. Ну да ладно. Я... я тот, кто делает серьезные предложения и исполняет желания. Любые!..

— Я что-то читал об этом. Если правильно понял... Но я слышал, что в таких случаях требуется заложить свою душу?

— О, нет, юноша, такого условия я вам не ставлю.

— Но почему вы выбрали именно меня?

— Просто жалко вас стало. Вам и жить-то осталось всего ничего.

— Это почему? — вновь удивился молодой человек.

Старичок достал из кармана какие-то листки.

— Вот. Взгляните-ка. Тут написано, что вы неизлечимо больны.

— Откуда это у вас?

— О, это сущие пустяки!

— Если это правда, — разволновался молодой

человек, — то нужно что-то предпринимать... Я не хочу умирать!

— Успокойтесь, мой друг. Я затем и явился. Загадывайте!

— Я хочу жить долго — вот мое первое желание.

— О, не надо спешить, юноша. Сначала подумайте хорошенько. Разобьет вас, к примеру, паралич. Что делать будете?

— Это верно, — опомнился молодой человек, судорожно соображая, — вот, это лучше: долгая жизнь и железное здоровье!

— Пока не станете столетней развалиной?

— Да, и это не годится... Пусть будет так: бессмертие и вечная молодость!

— Замечательно. Итак, первый пункт готов. Только учтите, юноша, бессмертие может стать тяжким бременем. Давайте договоримся, что вы в любой момент сможете аннулировать наше соглашение и спокойно умереть. Перейдем теперь ко второму желанию. Прикажете денег или, может, чинов?

— Деньги? Деньги — неплохо, — подумал юноша, — но какую же сумму попросить? Цены все время меняются... Поди угадай.

— Как вам понравится такой вариант, — словно бы угадал его мысли старик, — ежедневно вы будете получать сумму, соответствующую месячному жалованью служащего?

— Согласен!

— Тогда извольте с последним желанием.

— Что бы еще такое придумать? Слава, чины, власть... неплохо, конечно, но свалятся на плечи заботы... Женщины? Да, без женщин было бы плоховато. Но если попадется не та?

— А что если каждый месяц к вам будет приходиться новая дама, — предложил старичок.

— Это годится. Ладно. Давайте...

— Отлично. Ну теперь, кажется, все. До свидания, — попрощался было старик, но молодой человек резко остановил его.

— До свидания? Не прощайте?

— Да, я буду иногда забегать.

В этот же вечер к нему пришла первая девушка. А затем у него была ночь — лучшая в жизни! «Ах, какую чудесную женщину послал он», — все не мог прийти в себя юноша. И наутро отправился с ней в свое самое первое путешествие. И что за прекрасная жизнь для него началась! Не жизнь, а нескончаемый праздник! Как один день пролетел месяц, и первую девушку сменила другая. Эта была постарше и как-то уютнее. От нее так и веяло теплом и заботой. Ничто не омрачало их счастья. Но в один из дней молодой человек увидел на улице мужчину с ребенком на руках. У него пропала жена. По описанию это была именно та женщина, с которой юноша был теперь так счастлив.

— Как же ты у меня оказалась? — спросил он, вернувшись домой.

Та равнодушно ответила:

— Не знаю. Какая-то сила вдруг потянула меня сюда, я ничего не могла с собою поделать.

Долго размышлял над этим явлением юноша и, кажется, что-то начал понимать. Когда к нему с визитом пожаловал знакомый старик, он встретил его вопросом:

— Так вот, значит, откуда ты их достаешь?

— Что же здесь удивительного? Даже мне не под силу создать женщину из ничего. Я их не из кармана вытаскиваю, я только овладеваю их волей. Я ведь не могу не выполнить договор. Мне каждый месяц нужно поставлять вам, — тут старик захихикал, — новую даму...

— Выходит, и деньги, которые я каждое утро достаю из кармана... — пришла молодому человеку новая мысль.

— Разумеется, разумеется... А как вы думали? По каждому случаю и отчитаться могу: вот служащий, возвращаясь с работы, потерял жалованье; у старушки пропали ее многолетние сбережения; преступник, собиравшийся начать новую жизнь, вновь кого-то ограбил из-за того, что не нашел скопленных денег...

— Постой, — схватился за голову молодой человек, — а моя вечная молодость, мое бессмертие?..

— Та же самая схема! Закон! Чтобы что-то кому-то

дать, надо это у кого-то отнять! И приходится, приходится, молодой человек. Я ведь обещал вам вечную жизнь. Если угодно, у меня и на это отчетик имеется... За счет кого, так сказать, живете... Вот, взгляните...

— Не желаю, — закричал юноша. — Не хочу знать... И не хочу больше так жить. Ни единого дня! Я разрываю наше соглашение. И теперь ты можешь забрать себе мою душу!

— Ну, как угодно, как угодно, — быстро согласился старик, — подумаешь, какой гордый?! Не нравится ему жить за счет других?!

Потом он еще долго стоял над бездыханным телом юноши и все никак не мог окончить с ним свой спор:

— И что здесь было такого? Не понимаю. Сколько людей богатеет, присваивая чужие деньги. И никто грехом это не считает. Да ради выгоды люди даже убивают друг друга, если знают, что убийство сойдет им с рук. И что это на него нашло? Не понимаю...

*Материал подготовил
Лобанов Д.К.*

**«Русская классическая библиотека.
Экономика и духовность»**



*Каждая книга серии — это дверь в сокровищницу духовной
и экономической истории нашей страны*

Приобрести книги вы можете в интернет-магазине:
eg-online.ru; (499) 152-8690; e-mail: sale@eg-online.ru

реклама

Итоги Московского этапа проекта «Менеджер года — 2016»



Международная Академия менеджмента и Вольное экономическое общество России при поддержке Правительства Москвы подвели итоги Московского этапа конкурсов «Менеджер года — 2016», «Менеджер года в государственном и муниципальном управлении — 2016» и «Лучший менеджер структурного подразделения — 2016».

Церемония награждения победителей конкурса состоялась 28 февраля 2017 года в здании Правительства Москвы на Новом Арбате.

Генеральным информационным партнером конкурса по традиции выступил Издательский дом «Экономическая газета».

Проекту «Менеджер года» исполняется 20 лет. Он берет свое начало с 1997 года, с даты проведения Московского конкурса «Менеджер года», посвященного 850-летию Москвы.

За эти годы Проект пополнился такими конкурсами, как «Менеджер года в государственном и муниципальном управлении», «Лучший менеджер структурного подразделения», и стал социально значимым мероприятием, способствующим укреплению кадрового потенциала столицы.

Учредители Проекта, Международная Академия менеджмента и Вольное экономическое общество России, видят его задачи в повышении эффективности управления; в выявлении управленческой элиты, внесшей значительный вклад в развитие и укрепление российской экономики; в распространении передового опыта руководителей и общественном признании их заслуг.

В Московском конкурсе «Менеджер года» принимают участие руководители предприятий и организаций различных отраслей и сфер деятельности.

Конкурс «Менеджер года в государственном и муниципальном управлении» проводится с целью повышения эффективности деятельности органов исполнительной власти столицы и ее муниципальных районов.

Среди его задач: повышение эффективности работы системы государственного и муниципального управления, информационной открытости органов исполнительной власти, а также укрепление взаимодействия органов исполнительной власти с институтами гражданского общества.

В конкурсе «Лучший менеджер структурного подразделения» принимают участие руководители среднего звена, профессионализм, компетентность и опыт которых во многом определяют эффективность работы предприятий и организаций.

Оргкомитет Проекта «Менеджер года» возглавляют:

- Г.Х. Попов — председатель Сената (Совета старейшин) ВЭО России, почетный президент ВЭО России, советник мэра Москвы, почетный академик Международной Академии менеджмента, академик РАЕН, д. э. н., профессор;

- В.И. Щербаков — президент, академик Международной Академии менеджмента, вице-президент ВЭО России, председатель Совета директоров группы компаний «Автотор», академик РАЕН, д. э. н., профессор.

Председатель жюри Московского конкурса — депутат Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации, действительный член Сената ВЭО России, почетный академик Международной Академии менеджмента, заслуженный строитель и инженер РФ, д. э. н., профессор В.И. Ресин.

В жюри входят руководители департаментов и комитетов Правительства Москвы, административных округов города, видные ученые, общественные деятели, представители бизнес-сообщества.

Состав участников конкурса по итогам 2016 года отражает изменения, происходящие в экономике столицы. Значительное число победителей представляют строительство, транспорт, жилищно-коммунальное хозяйство и особенно социальную сферу, что свидетельствует о повышенном внимании Правительства Москвы



к наиболее важным сферам жизнедеятельности мегаполиса.

По результатам конкурса «Менеджер года» жюри определило: 6 абсолютных победителей, 40 победителей в 16 отраслевых номинациях, а также 26 менеджеров из 5 компаний в номинации «Команда года».

Среди участников конкурса «Менеджер года в государственном и муниципальном управлении» выявлено 13 победителей в 6 номинациях.

20 победителей конкурса удостоены звания «Лучший менеджер структурного подразделения».

В связи с 20-летием Проекта «Менеджер года» 5 победителей конкурса награждаются юбилейным дипломом «За значительный вклад в развитие системы эффективного менеджмента».

АБСОЛЮТНЫЕ ПОБЕДИТЕЛИ МОСКОВСКОГО КОНКУРСА «МЕНЕДЖЕР ГОДА — 2016»

Губайдуллин Ленар Зиннурович, Генеральный директор Государственного унитарного предприятия «Мосэкострой»

Латыпов Роман Маратович, Первый заместитель начальника метрополитена по стратегическому развитию и клиентской работе Государственного унитарного предприятия «Московский метрополитен»

Науменко Игорь Алексеевич, Президент ЗАО «Группа ИНА»

Пчелинцева Ольга Викторовна, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы, Территориальный центр социального обслуживания «Южнопортовый»

Шкредов Виктор Иванович, Генеральный директор Акционерного общества «Технопарк Слава»

Юнусов Ленар Альбертович, Ректор Автономной некоммерческой организации высшего образования «Международный университет в Москве»

ЮБИЛЕЙНЫЙ ДИПЛОМ «20 ЛЕТ ПРОЕКТУ «МЕНЕДЖЕР ГОДА» «ЗА ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ВКЛАД В РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ ЭФФЕКТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА»

Безкорвайный Руслан Александрович, Генеральный директор Казенного предприятия города Москвы «Олимпийский учебно-спортивный центр «Крылатское»

Маркин Станислав Вячеславович, Исполнительный директор АО «Московский мельничный комбинат № 3»

Ортенберг Александр Вадимович, Генеральный директор ЗАО «Штрабаг»

Осипова Агнесса Арнольдовна, Президент Акционерного общества «БРПИ», президент Российской ассоциации франчайзинга

Титов Андрей Михайлович, Генеральный директор ООО Научно-производственная фирма «МТ-Модуль»

ПОБЕДИТЕЛИ В НОМИНАЦИЯХ

«Промышленность»

Ларюшкин Андрей Сергеевич, Заместитель генерального директора по производству Акционерного общества «Оптрон»



Минаев Алексей Александрович, Директор производства Акционерного общества «БРПИ»

Тычкин Роман Игоревич, Руководитель управляющей дирекции Технопарка АО «Государственный завод «Пульсар»

«Энергетика»

Русанов Дмитрий Анатольевич, Начальник Центрального района электрических сетей Акционерного общества «Объединенная энергетическая компания»

«Строительство»

Бояров Илья Сергеевич, Директор Службы технического надзора за строительством Государственного унитарного предприятия «Мосэкострой»

Оганесян Карен Гаспарович, Первый заместитель генерального директора по проектированию и строительству Казенного предприятия города Москвы «Управление гражданского строительства»

«Транспорт»

Иванов Виктор Петрович, Заместитель директора по общим вопросам филиала «Юго-западный» Государственного унитарного предприятия города Москвы «Мосгортранс»

Петроченков Владимир Владиленович, Директор филиала 17-й Автобусный парк Государственного унитарного предприятия города Москвы «Мосгортранс»

Яшкин Андрей Петрович, Директор филиала Южный Государственного унитарного предприятия «Мосгортранс»

«Дорожное хозяйство и благоустройство»

Ирклиенко Андрей Андреевич, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы «Автомобильные дороги Зеленоградского административного округа»

«Жилищно-коммунальное хозяйство»

Масалов Евгений Владимирович, Директор Управления «Мосводосбыт» Акционерного общества «Мосводоканал»

«Организация инновационного производства»

Пешков Андрей Сергеевич, Финансовый директор Государственного унитарного предприятия города Москвы «Строительство и эксплуатация промышленных объектов» («Стройэкспром»)

«Консалтинг»

Болдырев Роман Геннадьевич, Генеральный директор ООО «Эр энд Ди»

Никулина Ирина Анатольевна, Генеральный директор ООО «ProfiStaff»



Федосеева-Рассветова Наталья Анатольевна, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы «Кадровый центр Департамента культуры города Москвы»

«Рекламная деятельность»

Адамов Всеволод Владимирович, Генеральный директор ООО «ИНФО МЕДИА»

«Сфера образования»

Григоренко Мария Михайловна, Исполнительный директор Фонда новых технологий в образовании (Фонд «БАЙТИК»)

«Социальная сфера»

Борисов Олег Евгеньевич, Заместитель директора по общим вопросам Государственного бюджетного учреждения города Москвы Психоневрологический интернат № 5 Департамента труда и социальной защиты населения города Москвы

Васильева Елена Игоревна, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы Территориальный центр социального обслуживания «Ярославский»

Каменова Римма Харисовна, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы Территориальный центр социального обслуживания «Зюзино»

Медведева Галина Васильевна, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы Территориальный центр социального обслуживания «Тушино»

Павлова Марина Михайловна, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы Центр социальной помощи семье и детям «Хорошевский»

Рыбакова Наталья Владимировна, директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы Центр социальной помощи семье и детям «Измайлово»

«Здравоохранение»

Березкин Александр Сергеевич, Главный врач Государственного бюджетного учреждения здравоохранения «Психиатрическая больница № 5 Департамента здравоохранения г. Москвы»

Масякин Антон Валерьевич, Заместитель главного врача по медицинской части Государственного бюджетного учреждения здравоохранения «Станция переливания крови Департамента здравоохранения города Москвы»

Пронько Николай Александрович, Главный врач Государственного бюджетного учреждения здравоохранения города Москвы «Детская городская поликлиника № 12 Департамента здравоохранения города Москвы»

Смирнова Назокат Назаровна, Главный врач Государственного бюджетного учреждения здравоохранения

города Москвы «Детская городская поликлиника № 130 Департамента здравоохранения города Москвы»

Щукина Ольга Витальевна, Главный врач Государственного бюджетного учреждения здравоохранения города Москвы «Детская городская поликлиника № 15 Департамента здравоохранения города Москвы»

«Физическая культура и спорт»

Уманская Эльвира Энзировна, Директор Автономной некоммерческой организации Центр интеллектуальной культуры и спорта «Каисса»

Щуров Павел Михайлович, Директор Государственного бюджетного учреждения города Москвы «Спортивно-досуговый центр «Тропарево-Никулино»

«Культурно-досуговая деятельность»

Головин Михаил Сергеевич, Заместитель директора Государственного бюджетного учреждения культуры города Москвы «Территориальная клубная система «Орехово»

Лосева Наталья Геннадьевна, Первый заместитель генерального директора Государственного автономного учреждения культуры города Москвы «Московское агентство организации отдыха и туризма»

Питько Роман Игоревич, Директор Государственного бюджетного учреждения культуры города Москвы «Клуб «Современник»

Цой Людмила Алексеевна, Директор Государственного бюджетного учреждения культуры города Москвы «Московский многофункциональный культурный центр»

Щербакова Анастасия Александровна, Первый заместитель директора Государственного бюджетного учреждения города Москвы «Московский дом национальностей»

«Средства массовой информации»

Киселева Татьяна Владимировна, Главный редактор Издательства РИА «Стандарты и качество»

Минкина Наталья Давидовна, Заместитель главного редактора журнала «Предпринимательство»

Полянский Александр Александрович, Главный редактор журнала «БОСС» ЗАО «Профи-Пресс»

«Сфера услуг»

Нестеренков Игорь Викторович, Генеральный директор ООО «Максима Хотелс»

Черепанов Леонид Андреевич, Директор ООО «Мечта»

С полными списками победителей вы можете ознакомиться на сайте veorus.ru.