

СЧЕТНАЯ ПАЛАТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

«11» сентября 2013 г.

№ ОМ-164/06-07

ОТЧЕТ

О РЕЗУЛЬТАТАХ КОНТРОЛЬНОГО МЕРОПРИЯТИЯ «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками»

(утвержден Коллегией Счетной палаты Российской Федерации
(протокол от 9 сентября 2013 г. № 37К (928))

1. Основание для проведения контрольного мероприятия: пункт 2.6.4.2. Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2013 год.

2. Предмет контрольного мероприятия: показатели объема, динамики и структуры корпоративного долга системообразующих организаций с государственным участием (выборочно).

Показатели деятельности системообразующих организаций с государственным участием (выборочно) на основе данных финансовой, производственной и бухгалтерской отчетности, а также иной аналитической и статистической информации.

Внутрикорпоративные документы, регламентирующие долговую политику, бизнес-планы, производственные отчеты, кредитные договоры (соглашения).

3. Объекты контрольного мероприятия:

- открытое акционерное общество «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть» (г. Москва);

- открытое акционерное общество «Российские железные дороги» (г. Москва);

- открытое акционерное общество «Аэрофлот – Российские авиалинии» (г. Москва) (по запросам);

- открытое акционерное общество «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы» (г. Москва);

- открытое акционерное общество «Федеральная гидрогенерирующая компания - РусГидро» (г. Москва);

- открытое акционерное общество «Холдинг межрегиональных распределительных сетевых компаний» (г. Москва) (по запросам);

- открытое акционерное общество «Газпром нефть» (г. Санкт-Петербург) (по запросам);

- открытое акционерное общество «Газпром» (г. Москва);

- открытое акционерное общество «Ростелеком» (г. Москва);

- Государственная корпорация по разработке, производству и экспорту высокотехнологичной продукции «Ростехнологии» (г. Москва) (по запросам).

4. Срок проведения контрольного мероприятия - с 8 апреля по 6 сентября 2013 года.

5. Цели контрольного мероприятия:

5.1. Цель: оценить экономическую обоснованность заимствований, проводимых системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения их влияния на производственный потенциал предприятия.

Критерии оценки эффективности:

5.1.1. Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.

5.1.2. Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.

5.1.3. Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.

5.1.4. Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг за период 2008-2012 гг.

5.1.5. Использование механизма перекредитования.

5.1.6. Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств.

5.1.7. Соотношение между объемом валовой (чистой) прибыли и объемом заемных средств.

5.1.8. Соотношение между объемами произведенной продукции и заемных средств.

5.1.9. Соотношение между объемами основных фондов и заемных средств.

5.1.10. Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия.

5.1.11. Уровень комиссий по заимствованиям.

5.1.12. Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.

5.1.13. Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке при отсутствии у банков объективных внешних причин.

5.2. Цель: оценить эффективность долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения минимизации затрат на обслуживание заемных ресурсов.

Критерии оценки эффективности:

5.2.1. Способы привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе).

5.2.2. Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service»).

5.2.3. Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.

5.2.4. Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях.

5.2.5. Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении с индикативной ставкой предоставления рублевых кредитов (депозитов) на московском денежном рынке.

5.2.6. Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.

5.2.7. Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте.

5.2.8. Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.

5.2.9. Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со ставкой Libor.

5.2.10. Объем залогового обеспечения.

5.2.11. Состав и качество залога.

5.3. Цель: оценить степень влияния долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, на долговую устойчивость Российской Федерации.

Критерии:

5.3.1. Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).

5.3.2. Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.

5.3.3. Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).

5.3.4. Отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю.

5.3.5. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.

5.3.6. Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования.

5.3.7. Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).

5.3.8. Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).

5.3.9. Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).

5.3.10. Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.

5.3.11. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.

5.3.12. Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки) в период с 2008 по 2012 год.

5.3.13. Анализ фактической доли внешних заимствований, привлеченных системообразующими организациями с государственным участием, в объеме совокупного внешнего долга Российской Федерации (по данным Банка России) за период с 2008 по 2012 г.г.

6. Проверяемый период деятельности: 2008 – 2012 годы.

7. Краткая характеристика проверяемой сферы деятельности объектов проверки.

Объектами проведенного контрольного мероприятия - аудита эффективности являются 10 предприятий, представляющих собой системообразующие организации с государственным участием.

Посредством управления указанными организациями осуществляется реализация государственной политики в различных отраслях экономики. Названные предприятия можно сгруппировать по отраслевой принадлежности следующим образом:

электроэнергетика - ОАО «РусГидро», ОАО «Российские сети», ОАО «ФСК ЕЭС»;

топливная отрасль - ОАО «Газпром», ОАО «Газпром нефть», ОАО «АК»Транснефть»;

транспорт и инфраструктура - ОАО «РЖД», ОАО «Аэрофлот», ОАО «Ростелеком»;

топливо-энергетического, оборонно-промышленного и транспортно-инфраструктурного комплексов.

оборонно-промышленный комплекс - ГК «Ростехнологии».

С точки зрения организационно-правовых форм 9 предприятий являются открытыми акционерными обществами, ГК «Ростехнологии» - государственной корпорацией.

Семь из десяти, охваченных контрольным мероприятием объектов включены, согласно Указу Президента Российской Федерации от 4 августа 2004 года № 1009 «Об утверждении Перечня стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ» в Перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ, а именно: ОАО «Аэрофлот», ОАО «РЖД», ОАО «Газпром», ОАО «АК»Транснефть», ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «РусГидро», ОАО «Российские сети».

Информация о доле участия государства в акционерном капитале указанных предприятий и основных направлениях их деятельности приведена в таблице.

Название предприятия	Доля участия государства в капитале	Основные направления деятельности
ОАО «Газпром»	50,002 %, в т. ч.: Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом - 38,373 %; ОАО «Роснефтегаз» - 10,740 %; ОАО «Росгазификация» - 0,889 %.	Добыча природного газа и его транспортировку по трубопроводам высокого давления в Российской Федерации и за рубежом.
ОАО «Газпром нефть»	Конечной контролирующей стороной Группы является ОАО «Газпром» владеющее 95,68% акций Компании.	Разработка месторождений нефти и газа, добыча, транспортировка сырья.
ОАО «АК Транснефть»	78,1%.	Эксплуатация и развитие системы магистрального трубопроводного транспорта Российской Федерации для обеспечения потребностей в транспортировке нефти и нефтепродуктов на внутреннем рынке и экспортных поставок.
ОАО «РусГидро»	58,13%	Производство и реализация электроэнергии на оптовом и розничном рынках Российской Федерации.
ОАО «ФСК ЕЭС»	79,55%	Управление Единой национальной общероссийской электрической сетью, включая инвестиционную деятельность.
ОАО «Россети»	61,7%	Оказание услуг по передаче и распределению электрической энергии, присоединению к электрическим сетям.
ОАО «РЖД»	100%	Грузовые и пассажирские перевозки дальнего следования и пригородного сообщения и другие услуги инфраструктуры.
ОАО «Аэрофлот»	51,17 %	Авиационные перевозки пассажиров, багажа, грузов, почты по международным и внутренним авиалиниям на коммерческой основе; организация лётно-штурманского, метеорологического и наземного обеспечения полетов с целью обеспечения их безопасности и регулярности; осуществление аэропортовой деятельности; выполнение функций таможенного авиаперевозчика.
ОАО «Ростелеком»	51,35% , в т.ч. Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом – 6,86%, ОАО «Связьинвест» - 42,23%, Внешэкономбанк – 2,26%.	Услуги связи (местной, внутризоновой, междугородной, международной, мобильной), передачи данных, интернет-услуги, платного кабельного телевидения, услуги аренды каналов связи и радиосвязи.
ГК «Ростехнологии»	100%	Функции по обеспечению продвижения и реализации на внутреннем и внешних рынках высокотехнологичной промышленной продукции, а также связанных с созданием этой продукции товаров и результатов интеллектуальной деятельности. Основные направления деятельности организаций, входящих в контур ГК «Ростехнологии»: автомобилестроение; авиа-строение; двигателестроение; металлургия; строительство; оптика; композиционные и другие современные конструкционные материалы; медицинская техника; радиоэлектроника; приборостроение; производство вооружений и военной техники; иные области инноваций.

Основные финансовые показатели деятельности предприятий за анализируемый период 2008-2012 г.г. (выручка, прибыль, основные фонды, величина заемных средств) приведены в таблице:

№ п/п	Название организации	Выручка (млн. рублей)		Прибыль (млн. рублей)		Основные фонды (млн. рублей)		Заемные средства (млн. рублей)	
		2008	2012	2008	2012	2008	2012	2008	2012
1.	ОАО «Газпром»	3 285 486	4 764 411	1 260 306	1 289 176	4 020 522	7 818 392	1 365 640	1 504 741
	Темпы роста,%	145%		102%		194%		110	

2.	ОАО «Газпром нефть»	841 800	1 517 067	43 499	122 408	271 210	669 425	108 502	232 612
	Темпы роста,%	180%		102%		247%		214	
3.	ОАО «АК «Транснефть»	274 977	732 375	126 731	239 788	809 130	1 454 147	255 737	569 634
	Темпы роста,%	266%		189%		180%		222	
4.	ОАО «РусГидро»	107 670	294 979	-19480*	-33468*	337 118	604 401	23 392	141 035
	Темпы роста,%	274%		172%		179%		603	
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	68 485	138 836	5 156	22 364	465 367	1 096 535	33 529	216 418
	Темпы роста,%	203%		434%		236%		645	
6.	ОАО «Российские сети»	397 882	621 633	1 467	4 661	530 381	760 857	142 529	228 861
	Темпы роста,%	156%		318%		143%		161	
7.	ОАО «РЖД»	1 202 670	1 540 323	125 081	122 850	1 861 598	2 943 419	460 323	510 499
	Темпы роста,%	128%		98%		158%		111	
8.	ОАО «Аэрофлот»	135 301	247 176	9 702	10 864	52 150	73 985	37 465	78 595
	Темпы роста,%	183%		112%		142%		210	
9.	ОАО «Ростелеком»	63 202	282 904	36 000	44 033	307 078	385 994	143 695	214 406
	Темпы роста,%	448%		122%		126%		149	
10.	ГК «Ростехнологии»	**				83	8 014	890	14 262

*чистая прибыль

** ГК «Ростехнологии» не осуществляет производственную деятельность

Из рассмотренных предприятий наибольший объем выручки в анализируемом периоде имели предприятия газовой отрасли ОАО «Газпром» (3-4,8 трлн. рублей), и ОАО «Газпром нефть» (0,8-1,5 трлн. рублей), а также ОАО «РЖД» (1,2-1,5 трлн. рублей).

Необходимо отметить положительную динамику выручки за анализируемый период по всем анализируемым предприятиям. Наиболее существенные темпы роста наблюдались у ОАО «Ростелеком» - 450%, ОАО «Транснефть» - 266%, ОАО «ФСК ЕЭС» - 203% и у ОАО «Аэрофлот» - 183%. При этом столь значительный рост доходов в ряде случаев (ОАО «Ростелеком», ОАО «ФСК ЕЭС») был обусловлен произошедшей реорганизацией предприятий.

По величине стоимости основных фондов лидирующие позиции по группе анализируемых предприятий занимают ОАО «Газпром» (4-7,8 трлн. рублей), а также ОАО «РЖД» (1,9-2,9 трлн. рублей) и ОАО «АК «Транснефть» (0,8-1,5 трлн. рублей).

Динамика стоимости основных фондов, как и динамика выручки, за анализируемый период была положительна у всех предприятий. Наибольшие темпы роста стоимости основных фондов в анализируемом периоде демонстрировали: ОАО «Газпромнефть» - 247%; ОАО «ФСК ЕЭС» - 236%; ОАО «Газпром» - 194%; ОАО «Транснефть» - 180%.

Основной объем заемных средств в 2008-2012 годы из числа анализируемых предприятий приходится на ОАО «Газпром» (1,3-1,5 трлн. рублей соответственно), задолженность ОАО «АК Транснефть» в указанный период составляла 255,7 – 569,6 млрд. рублей соответственно, значительный

объем заимствований приходился в указанном периоде на ОАО «РЖД» (460,3 – 510,5 млрд. рублей).

Вместе с тем, максимальные темпы роста объемов заимствований, значительно превышающие темпы роста стоимости основных фондов в анализируемом периоде, приходились на предприятия электроэнергетической отрасли, в частности ОАО «РусГидро» - 603% и ОАО «ФСК ЕЭС» - 645%.

Показатель прибыли зависит от влияния многих разнонаправленных факторов, поэтому его динамика за анализируемый период была более сложной и в значительной мере различной у отдельных предприятий с учетом их отраслевой специфики.

Так, значительный рост прибыли продемонстрировали ОАО «ФСК ЕЭС» (в 4,3 раза), ОАО «Российские сети» (в 3,2 раза), ОАО «Газпром нефть» (в 2,8 раза), ОАО «АК«Транснефть» (в 1,9 раза); рост прибыли у ОАО «Газпром», ОАО «Ростелеком», ОАО «Аэрофлот» был незначительным, у ОАО «РЖД» наблюдалось незначительное уменьшение прибыли. Расчет по Группе «РусГидро» (по методике МСФО) производился в части чистой прибыли и показал отрицательные величины за 2008 г. и 2012 г., положительные в 2009-2011 г.г.

В целом по анализируемым предприятиям (за исключением ГК «Ростехнологии») динамика основных финансовых показателей свидетельствует о наличии достаточного объема выручки для обслуживания привлекаемых заемных средств.

Отдельно следует отметить ситуацию в отношении оценки эффективности долговой политики Государственной корпорации «Ростехнологии».

Возложенные на Корпорацию Федеральным законом «О государственной корпорации «Ростехнологии» функции перечислены выше в таблице. Кроме того, Государственная корпорация «Ростехнологии» участвует в реализации государственной политики в области военно-технического сотрудничества Российской Федерации с иностранными государствами и государственной программы вооружения; оказывает содействие деятельности организации, являющейся государственным посредником при осуществлении внешнеторговой деятельности в отношении продукции военного назначения.

Корпорация вправе участвовать в формировании внешнеторговых цен на продукцию военного назначения; контролировать соблюдение организациями требований проектов, программ и внешнеторговых контрактов в области военно-технического сотрудничества, реализуемых с участием Корпорации; осуществлять мониторинг финансового состояния организаций, участвующих в реализации проектов, программ и внешнеторговых контрактов в области военно-технического сотрудничества, реализуемых с участием Корпорации и (или) организации, являющейся государственным посредником, при осуществлении внешнеторговой деятельности в отношении продукции военного назначения.

Помимо изложенного, Указом Президента Российской Федерации от 10 июля 2008 г. № 1052 «Вопросы государственной корпорации по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной

продукции «Ростехнологии» (далее – Указ № 1052) установлено, что в отношении организаций оборонной промышленности и других отраслей экономики, в которых ГК «Ростехнологии» осуществляет дополнительные функции, в том числе, осуществление мероприятий по привлечению в высокотехнологичные отрасли экономики инвестиций, предусматривающих повышение конкурентоспособности организаций Корпорации.

Следовательно, возможность влияния Корпорации на деятельность входящих в нее организаций была предусмотрена законодательно, однако не использовалась Корпорацией в полной мере.

ГК «Ростехнологии» не является коммерческой организацией и не ведет производственную деятельность, что определяет невозможность расчета показателей, характеризующих как долговую нагрузку, так и влияние заемного капитала на производственную деятельность.

В последующих разделах Отчета приведен анализ критериев эффективности долговой политики предприятий, согласованных с каждым из них и сгруппированных в соответствии с целями и задачами аудита эффективности, утвержденными в программе контрольного мероприятия.

Результаты оценки эффективности долговой политики предприятий на основе проведенных расчетов по всем указанным критериям приведены в приложениях 3-12 к Отчету.

8. По результатам контрольного мероприятия установлено следующее.

8.1. Цель: оценить экономическую обоснованность заимствований, проводимых системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения их влияния на производственный потенциал предприятия.

8.1.1 Анализ внутрикорпоративных нормативных документов, регламентирующих долговую политику предприятия, с точки зрения оптимальности содержания в них норм и требований для привлечения и использования заемных ресурсов с целью развития производства.

Регламентация и управление заемными средствами восьми из десяти обследованных предприятий осуществлялась согласно регламентирующим документам в составе финансовой стратегии предприятия. Следует отметить, что только на предприятиях энергетики (ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «Россети» и ОАО «Русгидро») разработаны отдельные документы, регламентирующие вопросы долговой политики и содержащие в себе исчерпывающий набор инструментов управления кредитными рисками. Аналогичные документы в отношении управления долговой политикой в ОАО «Аэрофлот» и ГК «Ростехнологии» отсутствуют.

В ГК «Ростехнологии» кредитные средства привлекаются на инновационные проекты или на финансовую поддержку стратегически важных для экономики страны организаций на основании отдельных решений Наблюдательного совета Корпорации.

Учитывая объем полномочий, законодательно предоставленных ГК «Ростехнологии», и количество предприятий, входящих в её контур (750

организаций), отсутствие системы управления рисками в данной области представляется недопустимым.

В структуре заемных средств ОАО «Аэрофлот» в основном числятся лизинговые обязательства – аренда воздушных лайнеров. Законодательство позволяет сторонам договора лизинга самостоятельно определять размер, способ осуществления и периодичность лизинговых платежей (п. 2 ст. 28 Федерального закона о лизинге). В настоящее время долговая политика Общества строится на основании отдельных решений Совета директоров и условий договоров по финансовой аренде авиалайнеров. Однако, в целях построения эффективной долговой политики Общества необходима разработка кредитной политики с учетом специфики авиатранспортной отрасли.

Оценка реализации долговой политики предприятий по критерию 1.1. «Наличие внутреннего нормативного документа, формализующего принципы долговой политики» приведены в таблице.

№ п/п	Наименование	2008	2009	2010	2011	2012
1	ОАО «АК «Транснефть»	+	+	+	+	+
2.	ОАО «РЖД»	+	+	+	+	+
3.	ОАО «Аэрофлот»	-	-	-	-	-
4.	ОАО «ФСК»	+	+	+	+	+
5.	ОАО «Русгидро»	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Россети»	+	+	+	+	+
7	ОАО «Газпром»	+	+	+	+	+
8	ОАО «Газпромнефть»	+	+	+	+	+
9	Ростелеком.	-	-	-	+	+
10	ГК «Ростехнологии»	-	-	-	-	-

Таким образом, деятельность анализируемых предприятий в части критерия 1.1. по восьми предприятиям оценена как эффективная; по двум (ОАО «Аэрофлот» и ГК «Ростехнологии») – не эффективная.

8.1.2. Анализ показателей реализации инвестиционных программ.

Согласованными критериями оценки по данному вопросу являются:

№ п/п	Критерий (№, содержание)	Метод оценки, пороговые значения
1	1.2. Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если данная система утверждена, а объем заимствований на развитие производства составляет не менее 50 % объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом.
2	8.2. Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности.

Проверкой установлено наличие у большинства анализируемых предприятий системы среднесрочного бизнес-планирования (шаг 3-5 лет), построенного с учетом макроэкономических условий в целях реализации

стратегии предприятий и выполнения основных производственных и инвестиционных программ.

В следующей таблице представлены данные о фактических объемах финансирования инвестиционных программ предприятий – объектов аудита в 2008-2012 гг., проценте выполнения планов финансирования инвестиционной деятельности, а также темпах роста (снижения) объемов финансирования инвестиционных программ в проверяемом периоде.

Объемы финансирования инвестиционных программ

№	Предприятие	2008	2009	2010	2011	2012
1	ОАО «Газпром»	797 374	745 512	814 172	1 250 981	910 089
	% выполнения	98,2	97,9	97,6	98,2	103,6
	темпы роста за период	-	93,5	109,2	153,7	72,8
2	ОАО «Газпром нефть»	76 035	160 937	150 840	161 915	180 869
	% выполнения	90,3	182,5	109,4	107,4	95
	темпы роста за период	-	211,7	109,2	107,3	111,7
3	ОАО «АК «Транснефть»	93 371	155 187	189 886	152 539	109 036
	% выполнения	97	86	101	100	101
	темпы роста за период	-	166,2	122,4	80,3	71,5
4	ОАО «ФСК ЕЭС»	136 220	106 043	167 031	184 716	179 899
	% выполнения	86,6	68,0	97,7	97,4	97,4
	Темп роста за период	-	77,8	157,5	110,6	93,8
5	ОАО «Россети»	109 591	76 850	87 023	130 156	136 459
	% выполнения	111,0	102,8	94,3	100,5	104,0
	Темп роста за период	-	70,1	113,2	149,6	104,8
6	«ОАО «РусГидро»	54 620	54 300	99 200	94 800	97 070
	% выполнения	98,4	84,0	107,0	87,0	99,0
	Темп роста за период	-	99,4	182,7	95,6	102,4
7	ОАО «РЖД»	382 000	266 000	37 000	395 000	480 000
	% выполнения	95,3	105,6	117,0	113,2	112,2
	Темп роста за период	-	69,6	119,2	124,6	121,5
8	ОАО «Аэрофлот»	3 014	1 467	944	1 600	2 563
	% выполнения	73,1	45,9	37,3	60,2	82,2
	Темп роста за период	-	48,7	64,3	165,3	164,3
9	ОАО «Ростелеком»	7 803	7 516	11 709	59 319	85 371
	% выполнения	88,7	96,4	101,7	84,0	77,5
	Темп роста за период	-	96,3	155,8	506,6	143,9

Как видно из указанной таблицы, в целом у большинства предприятий показатели выполнения инвестиционных программ находились на уровне близком к 100 %, что в ряде случаев обусловлено внесением корректировок в инвестиционные планы. Основными причинами невыполнения инвестиционных планов являлись: длительное оформление разрешительных документов на строительство, недобросовестное выполнение обязательств со стороны поставщиков и подрядчиков, а также финансирование работ, выполненных в конце отчетного периода в следующем году.

Наибольший процент невыполнения плана по финансированию инвестпрограмм отмечался в кризисный и посткризисный период 2008-2009 годов, в котором ряд предприятий не выполнил плановых показателей по

финансированию на 5 и более процентов (от 5% до 50%), например, ОАО «Аэрофлот», ОАО «РЖД», ОАО «ФСК ЕЭС». Наиболее низкий показатель выполнения инвестиционных планов в рассматриваемый период наблюдался у ОАО «Аэрофлот». Как видно из таблицы, запланированные объемы капитальных вложений на реализацию программ у ОАО «Аэрофлот» в рассматриваемый период в полном объеме не выполнялись. Процент их реализации колебался от 37% до 82%. Наиболее существенная разница между плановыми и фактическими показателями реализации инвестиционных программ имела место в 2009 г., в период острой фазы финансового кризиса. Недофинансирование в 2008-2010 годах инвестиционных программ было обусловлено нестабильностью спроса (в части выручки) на авиаперевозки в посткризисные годы, а основных фондов в 2011 г. - деконсолидацией ОАО «Терминал».

По информации ОАО «АК «Транснефть», неисполнение плана складывалось по разным причинам, например, по проекту «Нефтепровод «НПС «Пурпе»-НПС «Самотлор» невыполнение плана финансирования собственными средствами было обусловлено переносом приемки и оплаты сезонных работ.

Причинами отклонений по источникам финансирования в 2011 году ОАО «Русгидро» являлось: несвоевременное получение бюджетных средств в 2011 г. году на строительство Гоцатлинской ГЭС (средства были получены 28.10.2011 г., разрешение на использование получено после подписания постановления Правительства Российской Федерации «О внесении изменений в федеральную целевую программу «Юг России (2008-2013 годы)» от 18.11.2011 г. № 948). Таким образом, по причине фактического отсутствия средств в 2011 году не был своевременно произведен разворот работ, что потребовало корректировки директивного и календарного графика строительства на 2012 год. С мая 2011 года строительные работы были заблокированы местными жителями из-за отсутствия решения вопроса компенсационных выплат по зоне затопления водохранилища Гоцатлинской ГЭС (вопрос не входит в компетенцию ОАО «РусГидро») со стороны Правительства Российской Федерации и Республики Дагестана. Блокировка полностью была снята только 16 апреля 2012 года.

Недоиспользование переходящих на 2012 год источников финансирования обусловлено целевым назначением ряда из них, в том числе по состоянию на конец 2012 года остались не использованы средства федерального бюджета в объеме 477 млн. рублей по проекту «Береговой водосброс СШГЭС» и 519 млн. рублей по проекту «Канкунская ГЭС».

Сравнительный анализ инвестиционных планов ОАО «ФСК ЕЭС» и состояния их выполнения за период с 2008 - 2012 годы показал, что плановый объем финансирования инвестиционной программы ОАО «ФСК ЕЭС» за пять лет вырос на 32%. При этом, финансовые планы по инвестиционной деятельности ежегодно не выполняются. Так, если в 2008 году процент выполнения инвестпрограммы составлял 86,6 % от планового объема, то в 2009

году данный показатель снизился на 24 процентных пункта и составил лишь 62,6%.

Столь низкий процент выполнения инвестиционной программы обусловлен в том числе недостаточно взвешенной инвестиционной политикой осуществляемой в компании в указанные годы и как следствие необоснованным включением объектов строительства в инвестиционные планы.

Темпы роста инвестиций в исследуемом периоде у рассмотренных предприятий были различными. Как следует из табличных данных по финансированию инвестпрограмм, в целом за рассматриваемый период рост объемов финансирования наблюдается по всем компаниям за исключением ОАО «Аэрофлот». В период с 2009 до 2011 гг. наблюдается стабильный рост объемов финансирования. В 2012 году по ряду компаний (ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО Газпром») наблюдается незначительный спад инвестиционной деятельности, что характеризует 2-ую волну экономического кризиса 2009 года, а также связано с необходимостью выполнения планов освоения осуществленных ранее капитальных вложений (в частности по ОАО «ФСК ЕЭС»). В 2011 году темп роста объемов капитальных вложений по ОАО «Россети» достиг 149 %; по ОАО «РЖД» – 124,6 %; по ОАО «Аэрофлот» – 165,3 %. ОАО «Ростелеком» направил на финансирование инвестпрограммы на 2011 год в 5 раз больше средств, чем было направлено в 2010 году, что было связано с реорганизацией предприятия и изменением инвестиционной политики. В целом, за период отмечается положительная динамика по всем предприятиям, за исключением ОАО «Аэрофлот».

Далее приведена структура источников финансирования инвестиционных программ (собственные и заемные ресурсы) по рассмотренным предприятиям.

Структура источников финансирования

Предприятие	2008		2009		2010		2011		2012	
	Собственные	Заемные	Собственные	Заемные	Собственные	Заемные	Собственные	Заемные	Собственные	Заемные
ОАО «Газпром»*	794 374	0	745 512	0	814 172	0	1 265 843	33 830	909 052	1 037
Удел.вес, %	100	0	100	0	100	0	101	3	100	0
ОАО «Газпром нефть»	76 035	0	125 344	35 593	141 671	9 169	153 581	8 334	180 869	0
Удел.вес, %	100	0	78	22	94	6	95	5	100	0
ОАО «АК «Транснефть»	47589	45782	57 299	97 888	43 127	146 759	68 528	84 011	75 366	33 670
Удел.вес, %	51	49	37	63	23	77	45	55	69	31
ОАО «ФСК ЕЭС»	133 240	2 980	106 043	0	124 031	43 000	110 716	74 000	97 399	82 500
%%:	97,8	2,2	100,0	0	74,3	5,7	59,9	40,1	54,1	45,9
ОАО «Россети»	72 242	37 349	63 895	12 955	70 957	16 066	93 040	37 116	90 917	45 542
%%:	70,5	29,5	83,1	26,9	81,5	19,5	71,5	28,5	66,6	33,4
ОАО «РусГидро»	30 510	24 110	41 500	12 800	98 780	420,0	0	94 800	60 180	36 890
%%:	55,9	44,1	76,4	23,6	99,6	0,4	0,0	100,0	62,0	38,0
ОАО «Аэрофлот»	3 013,5	0	1 466,8	0	1 149,2	0	1 559,9	0	2 563,3	0

%	100	0	100	0	100	0	100	0	100	0
ОАО «Ростелеко м»	7 803	0	7 516	0	11 709	0	59 319	0	85 370	0
%%	100	0	100	0	100	0	100	0	100	0
ОАО «РЖД»	Источники финансирования в инвестиционных программах не конкретизированы (не выделены)**									

* по ОАО «Газпром» приведены данные по заемным средствам только в части целевого финансирования

** сведения о структуре финансирования ОАО «РЖД» также отсутствуют, так как в большинстве случаев заимствования осуществляются на общекорпоративные цели.

Как видно из представленных в таблице данных, наибольший процент финансирования инвестпрограмм за счет привлечения заемных источников в исследуемом периоде отмечался у ОАО «АК «Транснефть», и, кроме того, у сетевых компаний электроэнергетики.

Финансирование инвестиционных программ указанными предприятиями за счет заемных средств осуществлялось в рамках допустимых предельных показателей долговой нагрузки, в соответствии с утвержденной на момент привлечения кредитной политикой указанных обществ электроэнергетики. Следует отметить, что с 2011 года на данных предприятиях внедрена система RAB – система долгосрочного тарифного регулирования, направленная на обеспечение возврата на вложенный капитал, сравнимого с рыночными условиями, и как следствие, обеспечивающая привлечение инвестиций в строительство и модернизацию сетевой инфраструктуры. В основе методики лежит система расчета тарифов, позволяющая постепенно возвращать инвестированные средства, включая проценты на привлеченный капитал, при этом из-за долговременности возврата вложений удается удержать рост тарифа на приемлемом уровне. Система RAB крайне привлекательна для инвесторов, которым гарантируется полный возврат вложенных средств и получение определенного гарантированного дохода. При этом предполагается, что рост инвестиционной привлекательности приведет и к росту рыночной стоимости компании.

Ключевые изменения условий деятельности дочерних зависимых обществ (ДЗО) в связи с переходом на RAB-регулирование:

долгосрочность устанавливаемых для ДЗО тарифов, что создает базу для привлечения долгосрочных кредитов;

внедряемый метод гарантирует сохранность инвестиций, то есть, предусмотрен механизм защиты активов от изменений правил и условий деятельности со стороны регулирующих органов;

установление справедливой доходности инвестиций в капитал ДЗО сопоставимой с доходностью вложений в другие активы со схожими рисками.

При этом из представленных в таблице данных, следует, что по ряду предприятий доля заемных средств в качестве источников финансирования инвестиционных программ довольно низкая (ОАО «Газпром»), либо равна 0. Во многом это обусловлено тем, что при формировании инвестиционных программ структура источников финансирования не определяется, и доля заемных средств, привлекаемых на финансирование инвестиционных

программ, не выделяется, а финансирование инвестиционных программ производится за счет средств, имеющих в распоряжении предприятия, в том числе заемных (ОАО «Газпром») и направляемых как на инвестиционные, так и производственные цели.

В следующей таблице приведены данные об объемах финансирования инвестиционных программ относительно размера задолженности предприятий по заемным ресурсам на конец отчетного периода.

Данные по отношению объема финансирования инвестиционных программ с объемами заимствований

Предприятие	2008		2009		2010		2011		2012	
	объем инвестиций	объем заимствований	объем инвестиций	объем заимствований	объем инвестиций	объем заимствований	объем инвестиций	объем заимствований	объем инвестиций	объем заимствований
ОАО «Газпром»	797 374	1 365 640	745 512	1 625 665	814 172	1 315 447	1 250 981	1 540 162	910 089	1 504 741
Удел.вес, %	58	100	46	100	62	100	81	100	60	100
ОАО «Газпром нефть»	76 035	108 502	160 937	190 841	150 840	202 245	161 915	221 309	180 869	232 612
Удел.вес, %	70	100	84	100	75	100	73	100	78	100
ОАО «АК «Транснефть»	93 371	255 737	155 187	553 288	189 886	583 803	152 539	605 311	109 036	569 634
Удел.вес, %	37	100	28	100	33	100	25	100	19	100
ОАО «РЖД»	382 000	460 323	266 000	452 761	317 000	372 288	395 000	431 662	480 000	510 499
Удел.вес, %	83	100	59	100	85	100	92	100	94	100
ОАО «Аэрофлот»	3 013	37 465	1 467	51 641	945	62 131	1 560	72 956	2 563	78 595
Удел.вес, %	8	100	3	100	2	100	2	100	3	100
ОАО «Ростелеком»	7 803	143 695	7 516	116 196	11 709	147 67	59 319	172 823	85 371	214 406
Удел.вес, %	5	100	6	100	8	100	34	100	40	100
ОАО «РусГидро»	54 620	23 392	54 300	24 439	99 200	82 766	94 810	124 088	97 070	141 035
Удел.вес, %	234	100	222	100	120	100	76	100	69	100
ОАО «ФСК ЕЭС»	136 220	33 529	106 043	13 545	167 031	57 497	184 716	132 780	179 899	216 418
Удел.вес, %	406	100	783	100	291	100	139	100	83	100
ОАО «Российские сети»	65 969	142 529	78 989	151 065	93 351	147 788	148 089	197 796	148 577	228 861
Удел.вес, %	46	100	52	100	63	100	75	100	65	100
ГК «Ростехнологин»	не осуществляет производственную деятельность									

Как следует из данных, приведенных в таблице, объем финансирования инвестиционных программ по отношению к объему заимствований составлял от 2 % (ОАО «Аэрофлот», что связано с тем, что в объем инвестиционных программ не входят лизинговые операции, составляющие большой удельный вес от объема задолженности предприятия) до 81 % (у ОАО «Газпром») до 94 % (ОАО «РЖД»). При этом обращает внимание тот факт, что в период 2008-

2010 годов у ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «РусГидро» объем финансирования инвестиционных программ многократно превышал объем задолженности по заемным ресурсам, что связано с поступлением дополнительным средств, связанных с реформированием ОАО «РАО «ЕЭС России».

В следующей таблице приведены показатели оценки по критерию 1.2, характеризующие наличие на предприятиях системы среднесрочного планирования (строка «бизнес-план»), и оценка по доле финансирования, предусмотренной в бизнес плане на развитие производства (строка «более 50 %»).

№ n/n	Критерий/показатель оценки 1.2 эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	ОАО «АК«Транснефть»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
2	ОАО «РЖД»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
3	ОАО « АЭРОФЛОТ»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
4	ОАО «ФСК ЕЭС»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
5	ОАО «РусГидро»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
6	ОАО «РОССЕТИ»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
7	ОАО «Газпромнефть»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	-	-	+	-
8	ОАО «Газпром»	Бизнес-план	+	+	+	+
		Более 50%	+	+	+	+
9	ОАО «Ростелеком»	Бизнес-план	-	-	-	-
		Более 50%	-	-	-	-
10	ГК «Ростехнологии»	Бизнес-план	-	-	-	-
		Более 50%	-	-	-	-

В целом, анализ представленных документов показал, что система среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающая использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства действует в 8 предприятиях, из них заемные средства в размере 50 % от общего объема направлялись на развитие производства по 7 предприятиям, долговая политика которых по данному критерию может быть оценена как эффективная. В ОАО «Ростелеком» и ГК «Ростехнологии» среднесрочное бизнес-планирование отсутствует.

Помимо оценки наличия системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства в ходе аудита осуществлялась оценка создания (модернизации) предприятием производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств» (показатель 8.2 согласованных критериев). Оценка производилась посредством анализа динамики показателей стоимости основных фондов и выручки от основной деятельности. Эффективной может быть признана деятельность предприятия в случае наличия положительной динамики.

В следующих двух таблицах представлены результаты расчетов, отражающих динамику изменения величины основных фондов, а также объемов валовой выручки:

Оценка динамики величины основных фондов

№ п/п	Критерий 8.2	2009 к 2008	2010 к 2009	2011 к 2010	2012 к 2011	2012 к 2008
1	ОАО «ГАЗПРОМ»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	122%	112%	122%	116%	194%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
2	ОАО «Газпромнефть»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	159%	109%	123%	116%	247%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
3	ОАО «АК «Транснефть»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	123%	122%	111%	108%	180%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
4	ОАО «Русгидро»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	105%	132%	121%	106%	179%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
5	ОАО «ФСК ЕЭС»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	159%	115%	115%	112%	236%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
6	ОАО «РОССЕТИ»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	106%	108%	114%	111%	143%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
7	ОАО «РЖД»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	110%	113%	111%	115%	158%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
8	ОАО «АЭРОФЛОТ»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	125%	101%	96%	117%	142%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	-	+	+
9	ОАО «Ростелеком»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	96%	106%	108%	115%	126%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	-	+	+	+	+
10	ГК «Ростехнологии»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	455%	547%	467%	83%	в 96,5 раза
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	-	+

Оценка динамики объема валовой выручки

№ п/п	Критерий 8.2	2009 к 2008	2010 к 2009	2011 к 2010	2012 к 2011	2012 к 2008
1	ОАО «ГАЗПРОМ»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	91%	120%	129%	103%	145%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	-	+	+	+	+
2	ОАО «Газпромнефть»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	91%	130%	130%	117%	180%

	Оценка более 50 % (+) или (-)	-	+	+	+	+
3	ОАО «АК «Транснефть»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	128%	127%	150%	109%	266%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
4	ОАО «Русгидро»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	314%	156%	69%	81%	274%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	-	-	+
5	ОАО «ФСК ЕЭС»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	124%	131%	124%	101%	203%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	+	+
6	ОАО «РОССЕТИ»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	116%	121%	113%	98%	156%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	+	+	+	-	+
7	ОАО «РЖД»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	94%	120%	109%	104%	128%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	-	+	+	+	+
8	ОАО «АЭРОФЛОТ»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	75%	130%	132%	143%	183%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	-	+	-	+	+
9	ОАО «Ростелеком»					
	Рост коэффициента (к предыдущему году)	97%	99%	355%	132%	448%
	Оценка более 50 % (+) или (-)	-	-	+	+	+
10	ГК «Ростехнологии»	Не является коммерческим предприятием				

Как показал анализ, в целом динамика роста стоимости основных фондов по всем рассмотренным предприятиям положительна. Так, за период с 2008 по 2012 гг. стоимость основных фондов выросла: в ОАО «Газпром» – 194 %; ОАО «Газпромнефть» - 247 %; ОАО «ФСК ЕЭС – 236 %. В части ГК «Ростехнологии» рост основных фондов связан с передачей Корпорации основных средств (здания, сооружения) в виде имущественного взноса Российской Федерации.

Как следует из данных таблицы «Оценка динамики объема валовой выручки» объем валовой выручки за исследуемый период также увеличился по всем предприятиям. Наибольший прирост отмечается у ОАО «Ростелеком», что также связано с проведенной реорганизацией предприятия в 2011 году. Наименьший прирост сложился у ОАО «РЖД», обусловленный высоким уровнем затрат, пришедшихся на указанный период, на закупку подвижного состава, а также закупку долей

Таким образом, учитывая наличие положительной динамики по объему валовой выручки, а также величины основных фондов у всех рассмотренных предприятий, в рамках показателя 8.2 долговая политика предприятий оценена как эффективная.

8.1.3. Анализ кредитных соглашений и перспектив эмиссии ценных бумаг на предмет наличия в них заимствований, направленных на развитие производства и обновление основных фондов предприятия.

В современных условиях инвестиционные программы и проекты могут быть эффективно реализованы при условии их целевого финансирования, которое подразумевает адресность, преодолевает обезличенность использования кредитных ресурсов и обеспечивает банковский контроль за их использованием. Исходя из вышеизложенного, в ходе аудита эффективности обращено особое внимание на целевое кредитование, направленное на реализацию инвестиционных программ, включающих в себя строительство, модернизацию основных фондов и их капитальный ремонт.

В апреле 2011 года принята стратегия развития банковского сектора до 2015 года, в рамках реализации которой Правительство Российской Федерации и Банк России должны создать условия для увеличения эффективности трансформации банковским сектором временно свободных средств в кредиты и инвестиции и повышения роли банковского сектора в процессе модернизации и развития российской экономики.

Сопоставление данных инвестиционных программ и заключенных кредитных соглашений в ходе аудита, показало, что большая часть кредитных ресурсов привлекалась на инвестиционные цели, хотя формально цели размыты (на финансово-хозяйственную деятельность и т.п.).

В большинстве случаев в кредитных соглашениях цель заимствования не конкретизируется. Как показал аудит системообразующих предприятий, краткосрочное кредитование, в основном, было нацелено на формирование и пополнение оборотных средств и на текущую деятельность. Долгосрочные кредитные ресурсы привлекались системообразующими предприятиями, как правило (исключая ОАО «АК «Транснефть» и ОАО «РЖД»), на финансово-хозяйственную деятельность (в том числе инвестиционную), открытие кредитных линий на кассовые разрывы и прочее.

Так, ОАО «Аэрофлот» большая часть кредитных соглашений (договоров) и займов привлекал на финансирование общекорпоративных целей, что и было указано в предмете кредитных соглашений (договоров). Исключение составило кредитное соглашение, заключенное ОАО «Аэрофлот – российские авиалинии» с CITIBANK INTERNATIONAL PLC/ CITIBANK N.A., LONDON BRANCH в августе 2012 года на финансирование покупки 5-ти воздушных судов Airbus A330.

Данный факт связан с тем, что кредитные организации не заинтересованы в предоставлении целевых кредитов, которые предполагают банковский контроль за ходом строительства, модернизации и ремонта.

Установлено, что одной из причин ухода от конкретизации целей заимствований акционерными обществами является навязывание банками услуг по техническому сопровождению использования кредитных ресурсов,

связанному с осуществлением контроля за целевым характером указанных средств, что создает для предприятий дополнительные статьи расходов.

Так, например, общий размер вознаграждения ОАО «Сбербанк России», предусмотренный по договору о банковском сопровождении между ОАО «РусГидро» и ОАО «Сбербанк России» по строительству объектов электроэнергетики (строительство ТЭЦ в г. Советская Гавань (1-ая очередь), строительство ГРЭС «Сахалинская» (2-ая очередь), строительство Якутской ГРЭС-2 (1-ая очередь), строительством Благовещенской ТЭЦ (2-ая очередь)), за 2013-2016 годы составляет 200 млн. руб. и не включает оплату услуг за открытие и обслуживание ОБС.

Вместе с тем, как показал анализ, проведенный в ходе аудита, в сетевых предприятиях электроэнергетики (ОАО «ФСК» и ОАО «Россети») и ОАО «Русгидро», проследить цели кредитования и направление расходования средств не представляло труда, так как источники финансирования отражены по-объектно в составе инвестиционных программ, которые разрабатываются и утверждаются в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 01 декабря 2009 г. № 977. Следует отметить, что по другим предприятиям аналогичные акты федерального уровня не принимались.

Так, например, по ОАО «ФСК ЕЭС» всего за период с 2008 по 2012 гг. 88,1% средств, полученных от привлечения кредитов и размещения инвестиционных займов, было направлено на инвестиционную деятельность.

Кроме того, в 2008-2012 годах ОАО «ФСК ЕЭС» были зарегистрированы проспекты эмиссий облигаций согласно нижеприведенной таблице:

Дата регистрации	Выпуски облигаций	Общая сумма зарегистрированных выпусков, млн. руб.	Цель заимствований согласно зарегистрированным проспектам
05.11.09	06-11	50 000	Обеспечение надежного функционирования, повышение эффективности работы единой общероссийской электрической сети и на осуществление других уставных целей деятельности
07.06.11	12-20	125 000	Финансирование инвестиционной деятельности
06.06.12	БО-01 - БО-08	100 000	Финансирование инвестиционной деятельности и рефинансирование заемных средств
21.06.12	21-29	125 000	Финансирование инвестиционной деятельности и рефинансирование заемных средств

Аналогичная картина складывается по ОАО «Россети» и ОАО «РусГидро».

Целевое проектное финансирование осуществлялось в ОАО «АК «Транснефть», которое в анализируемый период реализовало проекты строительства трубопроводной системы «Восточная Сибирь-Тихий океан» (далее – трубопроводная система ВСТО) и «Балтийской трубопроводной системы-2».

На финансирование трубопроводной системы ВСТО привлекались следующие кредитные ресурсы:

1. Сбербанк России предоставил ОАО «АК Транснефть» возобновляемый кредит с лимитом 145 000 млн. рублей (генеральное соглашение от 31.10.2007 г. № 9489) для финансирования расходов по проекту строительства трубопроводной системы ВСТО, в рамках которого предоставлялись кредиты по отдельным договорам.

2. В соответствии с Соглашением между Правительством Российской Федерации и Правительством Китайской Народной Республики о сотрудничестве в нефтяной сфере от 21.04.2009 г. Банк развития Китая предоставил ОАО «АК «Транснефть» кредит в объеме 10 млрд. долларов США.

3. В соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 30 мая 2007 г. № 2065п-П13 были привлечены займы TransCapitalInvest Limited (Ирландия) в рамках выпущенных еврооблигаций в совокупном размере 4 477 228 022 долларов США.

В эмиссионных документах ОАО «РЖД» (облигационные и еврооблигационные займы), составляющих более 60% кредитного портфеля Общества, цели заимствований определены как финансирование общей инвестиционной программы и финансирование инфраструктурных проектов в рамках утвержденной инвестиционной программы.

Учитывая изложенное и отсутствие в большинстве кредитных соглашений в качестве целей заимствования указания на использование заемных средств на цели развития производства и обновления основных фондов, в целях определения доли заимствований, направленной на развитие производства и обновление основных средств, с учетом определенных допущений, использовалось сопоставление величины изменения стоимости активов, с объемами денежных средств, направленных на инвестиционную деятельность в соответствии с инвестиционными программами Общества, и изменением объемов заемных обязательств Общества.

Проведенный в ходе анализ показал, что по большинству предприятий в течение исследуемого периода отмечался рост стоимости активов, превышающий темпы роста задолженности по заемным ресурсам. Сводные данные о результатах оценки долговой политики по критерию 1.3. «Наличие в кредитных соглашениях целей заимствования, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о целях заимствования и направления использования средств, полученных в результате эмиссионных ценных бумаг» приведены в таблице (по годам в разрезе анализируемых предприятий).

Наименование	2008	2009	2010	2011	2012
ОАО «АК «Транснефть»	+	+	+	+	+
ОАО «РЖД»	+	+	+	+	+
ОАО «Аэрофлот»	-	-	-	-	-
ОАО «ФСК ЕЭС»	+	+	+	+	+
ОАО «Русгидро»	+	+	+	+	+
ОАО «Россеть»	+	+	+	+	+
ОАО «Газпром нефть»	+	+	+	+	+
ОАО «Газпром»	+	+	+	+	+
ОАО «Ростелеком»	-	-	-	+	+

Как следует из представленной таблицы, практически по всем предприятиям установлено соответствие критерию 1.3 оценке «эффективно».

Исключение составляет ОАО «Аэрофлот», что связано со спецификой отрасли, так как большой процент основных фондов (воздушные суда) находится в долгосрочной аренде – лизинге.

8.1.4. Анализ выполнения предприятиями запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств, проведение оценки продуктивности освоения заемных ресурсов (посредством сопоставления с ними объемов произведенной продукции и прибыли), а также результативности долговой политики предприятий посредством сопоставления с ними объемов основных фондов)

В соответствии с критериями оценки эффективности долговой политики, согласованными с предприятиями – объектами аудита, в ходе контрольного мероприятия оценивались результативность долговой политики предприятий путем анализа выполнения предприятиями запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств, а также продуктивность освоения заемных ресурсов посредством сопоставления объемов заемных средств с объемами основных фондов, а также объемов произведенной продукции и прибыли.

Данная оценка производилась на основе определения следующих показателей для каждого предприятия в рамках согласованных Критериев:

№ п/п	Критерий (№, содержание)	Метод оценки, пороговые значения
1	8.1. Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием минимальных заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей.
2	7.1. Соотношение между темпами роста валовой прибыли и темпами роста объемом заемных средств	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост.
3	7.2. Соотношение между темпами роста объемом произведенной продукции и темпами роста объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост.
4	7.3. Соотношение между темпами роста величины основных фондов и темпами роста объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост.

Анализ представленных в ходе проверки материалов и документов показал, что почти все рассматриваемые предприятия удовлетворяли условию оценки эффективности, установленному согласованными Критериями, в соответствии с которым долговая политика в рамках данного показателя эффективна, если наблюдается положительная динамика производственных показателей.

Сводная информация по результатам проведенного анализа по всем компаниям с указанием рассчитанных значений критерия приведена в следующей таблице (знак (+) – соответствие граничным значениям критерия; знак (-) – не соответствие граничным значениям критерия). При этом в таблице

приведены относительные данные о темпах прироста производственных показателей по каждому из 10 предприятий – объектов контрольного мероприятия. При этом необходимо учитывать, что в таблице приведены данные только по двум производственным показателям, в то время как рассматриваемые предприятия планируют свою деятельность по более широкому перечню показателей.

№ п/п	Компания	2008	2009	2010	2011	2012	Общее изменение за период (+) (-) 2012 к 2008, %
Граничное значение		Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.					
1	ОАО «РЖД»	-	+/-	+	+	+	+/-
	Значение критерия	<0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	<0%
1.1	Грузооборот, прирост %	-0,9	1,8	2,0	1,5	1,5	5,0
1.2	Пассажирооборот, прирост %	-0,5	-1,9	0,0	0,1	2,5	-18,1
2	ОАО «Аэрофлот»	+	-	+	+	+	+
	Значение критерия	≥0%	<0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
2.1	предложенные креслокилометры (ASK), прирост %	11	-3	19	18	59	217,6
2.2	фактические пассажирокилометры (пассажирооборот) (RPK), прирост %	12	-4	31	18	62	239,4
3	ОАО «Ростелеком»*	-	-	+	+	+	+
	Значение критерия	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
3.1	Услуги доступа к информации с использованием инфокоммуникационных технологий с доступом по выделенным каналам, прирост %	809,0	560,8	211,6	155,8**	87,6	9879
3.2	Услуги по пропуску трафика, прирост %	10,0	-8,6	6,2	189,0	9,7	307,5
4	ОАО «Газпром нефть»		+	+	+	+	+
	Значение критерия	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
4.1	Величина общих доказанных запасов с учетом доли в зависимых обществах, прирост %	-	2,2	10,9	12,1	22,4	55,5
4.2	Объем добычи нефти, прирост %	-	4,3	4,7	7,7	4,2	12,6
5	ОАО «Газпром»		-	+	+	-	-
	Значение критерия	≥0%	<0%	≥0%	≥0%	<0%	<0%
5.1	Добыча газа, прирост %	-	-15,1	10,2	0,9	-5,1	-11,4
5.2	Транспорт газа, поступление газа в газопроводы, прирост %	-	-17,3	11,9	3,5	-2,5	-6,6
6	ОАО «АК «Транснефть»	-	+	+	+	+	+
	Значение критерия	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
6.1	Объем транспортировки нефти, прирост %	-	0,1	1,8	1,3	1,8	5,1
6.2	Протяженность нефтепроводов, прирост %	-	3,3	0,1	2,4	4,2	10,3
7	ОАО «Россети»		-	-	+	+	+/-
	Значение критерия	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
7.1	Объем оказанных услуг, прирост %	-	-	-0,9	1,2	-1,2	-0,9
7.2	Ввод мощностей, МВА, прирост %	-	2,9	-10,0	6,1	51,8	49,1
8	«ОАО «РусГидро»	-	+/-	-	+	+	+
	Значение критерия	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
8.1	Выработка электроэнергии,	-	1,9	-11,7	6,9	46,1	0,1

	млн.кВтч , прирост %						
8.2	Полезный отпуск, млн.кВтч, прирост %	-	-8,5	-11,7	7,1	42,0	0,4
9	ОАО «ФСК ЕЭС»	-	-	+	+	+	+
	Значение критерия		≥0%	≥0%	≥0%	≥0%	≥0%
9.1	Протяженность линий электропередач по трассе, всего, тыс. км, прирост %	-	-0,3	0,5	2,4	5,6	8,3
9.2	Отпуск электроэнергии в сети распределительных сетевых компаний, прямым потребителям и независимым АО-энерго в сальдированном выражении (млн. кВт*ч), прирост %	-	-4,1	4,0	3,0	2,8	5,6
10	ГК «Ростехнологии»***	-	-	-	-	-	-

* Данные по ОАО «Ростелеком» приведены в условиях реорганизации Общества

** Сравнение 2011/2010 в сопоставимых условиях 2011 года

*** Корпорация – некоммерческая организация, производственную деятельность не ведет. Показатели деятельности (деятельность аппарата) выполнялись согласно разработанным критериям и планам Корпорации.

Из данных, приведенных в таблице, следует, что практически у всех предприятий, по которым проводился анализ, за исследуемый период в целом отмечается рост основных производственных показателей (за исключением ОАО «Газпром» у которого отмечается некоторое снижение по показателям добычи и транспортировки газа, связанное, в том числе с кризисными явлениями 2008-2009 года в мировой экономике и ухудшением внешнеэкономической конъюнктуры).

Анализ производственных показателей внутри периода показал, что наиболее заметное ухудшение показателей производственной деятельности у ряда предприятий (ОАО «Газпром», ОАО «Аэрофлот», ОАО «Россети», ОАО «ФСК ЕЭС» и другие) в основном, произошло в 2009 по сравнению с 2008 годом, что в первую очередь, обусловлено последствиями острой фазы экономического и финансового кризиса, пришедшейся на указанный период.

Так, у ОАО «Газпром» в 2009 году произошло снижение абсолютных значений показателей «Добыча газа» и «Транспорт газа, поступление газа в газопроводы», при этом чистая выручка от продажи газа за указанный период уменьшилась на 180 500 млн. руб., или 9%, что, не в последнюю очередь, было вызвано снижением реализованных объемов во всех географических сегментах. Впоследствии по указанным показателям наблюдался рост в 2010-2011 годах по сравнению с показателями 2009 года, однако в целом по состоянию на конец 2012 года указанные показатели не достигли значений 2008 года.

У ОАО «РЖД» в целом за указанный период произошло снижение показателя пассажирооборота. Причем наиболее заметное падение пришлось на 2009-2010 годы. Согласно представленным в ходе проверки материалам, в 2008 году заемные средства были направлены на покупку и модернизацию грузовых, пассажирских вагонов, а также локомотивов, отдача от вложений в основные производственные средства ожидается на последующие годы.

Анализ данных о динамике производственных показателей ОАО «Россети» также показал снижение по показателю «Объем оказанных услуг» в натуральном измерении (кВтч). При этом анализ основных показателей деятельности показал их снижение по итогам работы за 2012 год относительно 2011 года. По пояснениям ОАО «Россети», указанное снижение связано, в том числе, с реализацией Правительством Российской Федерации политики сдерживания роста тарифов на услуги естественных монополий (пересмотр тарифов на передачу электроэнергии с 01.05.2011 г. в сторону снижения и их сохранение на 1-е полугодие 2012 г., с учетом ограничения роста в 2012 году до 11%, перерегулирование с ухудшением долгосрочных параметров в соответствии с постановлениями Правительства Российской Федерации от 27.12.2010 г. № 1172 и от 29.12.11 г. № 1178), переходом потребителей «последней мили» на прямые договоры с ОАО «ФСК ЕЭС», а также ростом просроченной дебиторской задолженности и, соответственно, необходимостью создания резервов по сомнительным долгам.

Вместе с тем, в целом, результаты анализа выполнения предприятиями запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств по большинству из рассмотренных предприятий показали наличие положительных темпов роста в проверяемом периоде, за исключением кризисного периода 2008-2009 годов, что косвенно свидетельствует об эффективном характере деятельности указанных предприятий, достигаемом в том числе, и за счет использования заемных ресурсов.

Кроме того, в ходе контрольного мероприятия была проведена оценка продуктивности освоения привлеченных заемных ресурсов посредством расчета коэффициентов соотношения заемных средств (в ряде случаев чистого долга) к объемам прибыли, валовой выручки, а также к величине основных фондов (включая незавершенное производство).

В следующих таблицах приведена сводная информация по результатам проведенной оценки на основе расчета указанных соотношений (показатели 7-1-7.3 Критериев) по всем компаниям с указанием рассчитанных значений критерия (знак (+) – соответствие граничным значениям критерия; знак (-) – не соответствие граничным значениям критерия).

Показатель соотношения между ростом валовой прибыли и ростом объема заемных средств (чистого долга) (коэффициент окупаемости заемных средств) – критерий 7.1.

№ п/п	Компания	2008	2009	2010	2011	2012	Общая оценка за 2008-2012
Граничное значение		Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост					
1	ОАО «Газпром»						
	Значение показателя	0,92	0,51	0,85	1,07	0,85	-0,07
2	ОАО «Газпром нефть»						
	Значение показателя	1,81	0,84	0,86	1,09	1,33	-0,48
3	ОАО «АК»						

	«Транснефть»						
	Значение показателя	0,50	0,31	0,29	0,35	0,42	-0,08
4	ОАО «Рус Гидро»						
	Значение показателя	0,81	1,83	0,42	0,35	0,13	-0,51
5	ОАО «ФСК ЕЭС»						
	Значение показателя	0,15	1,17	0,44	0,34	0,10	-0,05
6	ОАО «Российские сети»						
	Значение показателя	0,01	0,01	0,03	0,06	0,02	+0,01
7	ОАО «РЖД»						
	Значение показателя	0,34	0,31	0,84	0,51	0,21	-0,13
8	ОАО «Газпром»						
	Значение показателя	0,26	0,16	0,24	0,17	0,14	-0,12
9	ОАО «Ростелеком»						
	Значение показателя	0,25	0,23	0,23	0,31	0,21	-0,04

Динамика показателя соотношения между ростом валовой прибыли и ростом объема заемных средств (чистого долга) (коэффициент окупаемости заемных средств по прибыли (критерий 7.1), показывает соотношение темпов роста (снижения) валовой прибыли и заемных средств, соответственно, снижение указанного показателя говорит о замедлении темпов роста показателя прибыли предприятия по отношению к показателю величины заемных ресурсов, что может быть связано, как со снижением показателей прибыльности, подверженного влиянию многочисленных и разнонаправленных факторов, так и с ускоренными темпами роста объема задолженности по кредитным ресурсам предприятия. В этой связи данный показатель анализировался в привязке к анализу динамики указанных показателей.

В целом, анализ результатов расчетов представленных в таблице выше, показал, что достаточно стабильное соотношение валовой прибыли и заемных средств поддерживалось предприятиями ОАО «Газпром», ОАО «АК «Транснефть», ОАО «Российские сети», ОАО «Ростелеком», ОАО «ФСК ЕЭС».

У ОАО «Русгидро» наблюдалось снижение показателя соотношения двух величин, обусловленное увеличением задолженности по заемным ресурсам за проверяемый период в 6 раз, при этом показатели прибыли увеличивались гораздо более медленными темпами, вместе с тем данная ситуация связана со спецификой деятельности предприятия, высокой фондоемкостью и отложенной по времени отдачей от производимых инвестиций.

В целом, анализ показал, что за весь период соотношение показателей прибыли и заемных ресурсов у рассмотренных предприятий изменилось незначительно.

Коэффициент соотношения между ростом объема производственной продукции (валовой выручки) и ростом объема заемных средств (чистого долга) (окупаемости заемных средств по выручке) (критерий 7.2)

№ п/п	Компания	2008	2009	2010	2011	2012	Общая оценка за 2008-2012
	<i>Граничное значение</i>	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост					
1	ОАО «Газпром»						
	Значение отношения	3,23	2,18	4,13	4,48	4,41	+1,18
2	ОАО «Газпром нефть»						
	Значение отношения	9,79	5,89	6,07	6,74	10,17	+0,38
3	ОАО «АК «Транснефть»						
	Значение отношения	1,41	1,30	1,49	1,46	1,51	+0,10
4	ОАО «Рус Гидро»						
	Значение отношения	4,6	15,4	13,1	2,9	2,1	-2,5
5	ОАО «ФСК ЕЭС»						
	Значение отношения	2,0	6,3	1,9	1,0	0,6	-1,4
6	ОАО «Российские сети»						
	Значение отношения	0,77	1,0	1,23	0,84	0,84	+0,07
7	ОАО «РЖД»						
	Значение отношения	3,31	3,54	5,26	7,39	4,6	+1,29
8	ОАО «Аэрофлот»						
	Значение отношения	3,61	1,96	2,12	2,37	3,15	-0,46
9	ОАО «Ростелеком»						
	Значение отношения	1,8	2,28	1,88	1,74	1,5	-0,3

Показатель соотношения показателя валовой выручки и заемных средств показывает во сколько раз объем выручки превышает объем заемных ресурсов, а его динамика – соотношение темпов роста двух показателей. Анализ полученных данных оказал, что в целом за период у большинства предприятий отмечалось стабильное значение или рост показателя, что может быть расценено как позитивный факт и говорит о том, что в проверяемом периоде темпы роста выручки от основной деятельности опережали темпы роста заемных средств указанных предприятий.

Таким образом, по динамике коэффициента окупаемости заемных средств по выручке (критерий 7.2) положительная оценка была дана всем предприятиям за исключением ОАО «ФСК ЕЭС» и ОАО «Рус Гидро», по которым наблюдались высокие значения коэффициента в кризисные годы (2008-2010), вследствие резкого сокращения объема заимствований, с последующим уменьшением значений данного коэффициента ввиду необходимости ускоренного обновления основных фондов и, как следствие – значительного роста объема заимствований в 2011-2012 гг.

Для проведения оценки предприятий в соответствии с критерием 7.3 рассчитан коэффициент отношения основных фондов к заемным средствам. Как и коэффициент фондоемкости, указанный коэффициент имеет по величине

такие же выраженные отраслевые различия. Наиболее фондоемкой является энергетическая отрасль, поскольку необходимость обновления и модернизации основных фондов вызывает необходимость в значительном росте объема заимствований.

**Коэффициент отношения основных фондов к заемным средствам
(критерий 7.3)**

№ п/п	Компания	2008	2009	2010	2011	2012	Общая оценка за 2008-2012
	<i>Граничное значение</i>	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост					
1	ОАО «Газпром»						
	Значение отношения	3,95	3,57	6,30	6,49	7,23	+3,28
2	ОАО «Газпром нефть»						
	Значение отношения	3,15	3,32	2,86	3,0	4,49	+1,34
3	ОАО «АК «Транснефть»						
	Значение отношения	4,15	3,70	4,05	2,92	3,00	-1,15
4	ОАО «РусГидро»						
	Значение отношения	14,4	16,2	11,7	4,6	4,3	-10,1
5	ОАО «ФСК ЕЭС»						
	Значение отношения	13,9	54,6	14,8	7,4	5,1	-8,8
6	ОАО «Российские сети»						
	Значение отношения	3,72	3,71	4,08	3,48	3,32	-0,4
7	ОАО «РЖД»						
	Значение отношения	5,5	5,4	9,0	12,8	8,8	+3,3
8	ОАО «Аэрофлот»						
	Значение отношения	1,39	1,27	1,07	0,87	0,94	-0,45
9	ОАО «Ростелеком»						
	Значение отношения	2,14	2,53	2,10	1,94	1,80	-0,34

Анализ полученных результатов расчета показателя 7.3 Критериев в целом за период показал, что опережающими темпами росла величина основных фондов у предприятий ОАО «Газпром», ОАО «Газпром нефть», ОАО «РЖД».

Значительное превышение темпов роста заемных ресурсов над основными фондами отмечается у ОАО «Русгидро» и ОАО «ФСК ЕЭС», что также обусловлено причинами, изложенными в комментариях к предыдущему показателю.

Снижение данного соотношения у ОАО «АК «Транснефть» также связано с необходимостью привлечения кредита для финансирования проектирования и строительства нефтепровода от нефтеперекачивающей станции «Сковородино», расположенной в Российской Федерации, до нефтеперекачивающей станции «МОХЭ», расположенной в КНР в рамках реализации межправительственного соглашения между Российской Федерацией и Китайской Народной Республикой.

Вместе с тем, анализ абсолютных значений величины основных фондов показал наличие роста по всем рассмотренным предприятиям. Таким образом, в

основном, в рамках показателя **7.3** деятельность всех предприятий была оценена как эффективная.

8.2. Цель: оценить эффективность долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения минимизации затрат на обслуживание заемных ресурсов.

8.2.1. Оценка уровня соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и предприятия-заемщика, степени агрессивности кредитора относительно предприятия-заемщика.

8.2.1.1. Показатель «Уровень комиссии по заимствованиям».

Одним из критериев, по которому в ходе контрольного мероприятия производилась оценка уровня соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и предприятия-заемщика, степени агрессивности кредитора относительно предприятия-заемщика, являлся показатель уровня комиссий по заимствованиям.

Критериями, согласованными с предприятиями-объектами контрольного мероприятия, предусматривались различные подходы к оценке (в частности, для ОАО «Газпром» заимствования признавались эффективными в случае, если уровень комиссий по привлеченным займам не превышал 0,5 % годовых (для кредитов свыше 1 года), либо если эффективная ставка заимствований не превышала уровень, установленный в показателях 2.1-2.3 (для рублевых заимствований) или в показателях 2.6-2.7 (для валютных заимствований). Однако, в основном, эффективными признавались заимствования, в случае если в проверяемом периоде уровень комиссий по договорам займов, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышал 0,5% годовых.

Как показал проведенный анализ условий соглашений по всем предприятиям-объектам проверки, в большинстве случаев заключенные договора отвечали установленным критериям эффективности, за редкими исключениями.

Так, проверка в ОАО «ФСК ЕЭС» показала, что договоры займа не предусматривают уплаты каких-либо комиссий за кредитование и эффективная процентная ставка привлечения денежных средств по кредитным договорам определяется исключительно расходами на оплату процентов по кредиту, за исключением одного случая, где предусмотрена комиссия за досрочное погашение кредита по генеральному соглашению со Сбербанком России от 28.12.2011 г. № 5509.

В ходе проверки в ОАО «Газпром», ОАО «Газпром нефть» были выявлены единичные факты действующих договоров, предусматривавших выплаты комиссий, превышавших 0,5 % годовых. Вместе с тем указанные договоры, в основном, были заключены в период до 2005 года (то есть ранее проверяемого периода), а также исключением являлся договор, заключенный между ОАО «Газпром нефть» и банком НОРДЕА БАНК АБ (ПУБЛ), по которому комиссия превысила значение 0,5% годовых, при этом эффективная процентная ставка по данному кредиту с учетом комиссии ниже пороговых значений, предусмотренных согласованными критериями.

Кроме того, в ходе проверки в ОАО «Аэрофлот» также было установлено, что в целом, по кредитному портфелю, уровень комиссий в 2008 – 2012 годах не превышал установленного граничного значения. При этом, уровень эффективной ставки комиссий по кредитным соглашениям (договорам), заключенным с кредитными организациями, наиболее близко подошел к граничным значениям в кризисный период 2008-2009 годов (0,45% - 0,22% годовых), что было связано с потребностью в краткосрочном кредитовании в кризисный период, когда возможность привлечения долгосрочных кредитов на более приемлемых для Общества условиях практически отсутствовала, как и для большинства предприятий реального сектора экономики.

Таким образом, в целом результаты контрольного мероприятия показали соответствие проводимой предприятиями–объектами проверки долговой политики согласованным критериям оценки и не выявили положений, свидетельствующих об агрессивности кредиторов по отношению к предприятиям, как заемщикам, при этом доля договоров, предусматривающих комиссии, превышающие согласованный критериями уровень, не существенна, в то же время проводимая объектами проверки в 2008 - 2012 годах долговая политика, наряду с иными факторами, способствовала минимизации уровня комиссий по кредитному портфелю.

8.2.1.2. Показатель «Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов».

Метод оценки: Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50 %.

Проведенный в ходе проверки анализ условий кредитных соглашений показал, что, в основном, допускается возможность досрочного погашения кредитов.

Так, проверка в ОАО «РЖД» показала, что подавляющее большинство из заключенных обществом соглашений предусматривало возможность досрочного погашения кредитов за исключением кредитных соглашений с ОАО «АЛЬФА-БАНК», действовавших в 2009-2010 годах и соглашения ГК «Агентство по страхованию вкладов», заключенного 24.07.2009 г. (санация КИТ-Финанс).

Вместе с тем, проверка в ОАО «РЖД» показала, что в большинстве договоров со Сбербанком России (например, кредитный договор от 27 мая 2009 г. № 5137, заключенный между Обществом и Сбербанком России на срок 4 месяца), включая так называемые «антикризисные» договоры, заключенные в конце 2008 года для рефинансирования обязательств Общества в иностранной валюте, содержались положения, согласно которым при досрочном погашении кредита без предварительного письменного уведомления кредитора Общество было обязано уплатить штраф в размере до 14% от погашаемой суммы.

Кроме того, в ходе проверки в ОАО «Ростелеком» был отмечен пример, включения в положения кредитного соглашения между Обществом, Внешэкономбанком и банком Credit Suisse International, заключенного в 2005 г., с окончательным погашением задолженности 28.12.2012 г., обязательства

Общества по обеспечению соответствия определенных финансовых коэффициентов, характеризующих финансовое состояние Общества, установленным в кредитном соглашении значениям. Кредитным соглашением предусмотрены две группы финансовых коэффициентов: первая группа финансовых коэффициентов должна соответствовать установленным значениям в любой момент времени, вторая – за календарный квартал. Несоответствие рассчитанных финансовых коэффициентов установленным значениям является обстоятельством дефолта, которое дает кредиторам право потребовать досрочного (в том числе немедленного) погашения кредита.

Таким образом, проверка показала, что условия предоставления заемных средств по заключенным в проверяемом периоде кредитным соглашениям (договорам) являлись во многом стандартными в отношении прав и обязанностей как заемщика, так кредитора, в том числе и в отношении прав требования при определенных обстоятельствах досрочного погашения кредитов, доля таких соглашений составляла более 50 % по всем объектам проверки, в связи с чем проводимая ими долговая политика в рамках данного показателя была признана эффективной.

8.2.1.3. Показатель «Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке».

В ходе контрольного мероприятия, в соответствии с Критериями, согласованными с предприятиями-объектами проверки, долговая политика признавалась эффективной в случае, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, в проверяемом периоде составляла меньше 50 %.

Проведенный анализ показал, что для российских банков достаточно стандартной практикой является включение в условия кредитных договоров положений об одностороннем увеличении процентной ставки в случае принятия решения Банком России решения об изменении ставки рефинансирования.

Кроме того, зачастую банки предусматривают положения, согласно которым они имеют право в одностороннем порядке по своему усмотрению увеличить процентную ставку, в случае:

- принятия Банком России любого решения об увеличении нормативов создания обязательных резервов кредитных организаций, депонируемых в Банке России, в размере свыше 20 % от их значений;

- увеличения ставки MosPrime 3М более чем на 30 % от ее значения

Таким образом, как установлено в ходе контрольного мероприятия, в подавляющем большинстве кредитных соглашений содержится право банка на изменение ставки по кредиту в одностороннем порядке только при условии увеличения ставки рефинансирования Банка России, в пределах такого увеличения.

Следует отметить, что в отдельных кредитных соглашениях, предусматривающих такое увеличение, содержались также положения,

предусматривающие и возможность снижения ставки по соглашению при соответствующем снижении ставки рефинансирования Банка России.

При этом следует отметить, что практика применения указанных положений показала, что российские банки более охотно идут на повышение процентных ставок в случае увеличения ставки рефинансирования причем зачастую на более высокий уровень, чем на соответствующее понижение в случае снижения ставки рефинансирования (в частности соглашение о предоставлении кредитной линии между ОАО «Сбербанк» и ОАО «АК «Транснефть»).

Кроме того, зачастую в проанализированных кредитных соглашениях с иностранными контрагентами право кредитора изменять размер процентной ставки в одностороннем порядке отсутствует.

Вместе с тем, результаты проверки показали, что в основном заемная политика объектов контрольного мероприятия была признана эффективной, так как доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке без конкретизации оснований для данного изменения, в проверяемом периоде составляла меньше 50 %.

С учетом данного факта, можно констатировать лояльное отношение банков по отношению к компаниям за исключением кризисного периода, и, соответственно, оценить долговую политику, проводимую менеджментом предприятий-объектов проверки, как эффективную.

8.2.2. Оценка оптимальности процедуры привлечения заемных ресурсов посредством заключения кредитных соглашений и проведения эмиссии ценных бумаг (выборочно).

В целях оценки оптимальности процедуры привлечения заемных ресурсов посредством заключения кредитных соглашений и проведения эмиссии ценных бумаг рассматриваемые компании анализировались на предмет соответствия двум критериям: требованиям по включению ценных бумаг предприятия в ломбардный список Банка России, а также по способу привлечения заемных средств (на конкурсной или бесконкурсной основе).

По первому критерию компания считалась эффективной, если ее ценные бумаги на отчетную дату были включены в ломбардный список Банка России, либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».

Указанный критерий применялся к девяти из десяти рассматриваемых компаний, исключение составила ГК «Ростехнологии». Для удовлетворения критерию требовалось выполнение одного из двух условий критерия: включение ценных бумаг в ломбардный список Банка России, либо наличие определенного рейтинга хотя бы одного из упомянутых международных рейтинговых агентств. Несмотря на то, что отдельные организации, входящие в

контур Корпорации, имеют кредитные рейтинги, для ГК «Ростехнологии» в силу ее особого статуса и организационно-правовой формы кредитные рейтинги не рассчитывались. Эмиссия ценных бумаг Корпорацией в проверяемом периоде не проводилась. Таким образом, данный критерий к ГК «Ростехнологии» не применим.

Проверка показала, что остальные девять из проверяемых организаций удовлетворяют рассматриваемому критерию. При этом в течение проверяемого периода все они отвечали обоим этим условиям, а рейтинги долгосрочной кредитоспособности некоторым из них были присвоены двумя или тремя рейтинговыми агентствами. Так, по состоянию на конец проверяемого периода наличие и значение полученных компаниями кредитных рейтингов отражено в следующей таблице:

Компания	Рейтинговое агентство		
	Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Fitch Ratings
ОАО «РЖД»	Baa1	BBB	BBB
ОАО «Аэрофлот»			BB+
ОАО «Ростелеком»		BB+	BBB-
ОАО «Газпром нефть»	Baa3	BBB-	
ОАО «Газпром»	Baa1	BBB	BBB
ОАО «АК «Транснефть»*	Baa1	BBB	
ОАО «Россети»	Ba1		
«ОАО «РусГидро»	Ba1	BB+	BB+
ОАО «ФСК ЕЭС»	Baa2	BBB	

* Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's в июле 2013 г. повысило долгосрочный кредитный рейтинг ОАО «АК «Транснефть» по обязательствам в национальной валюте с «BBB» до «BBB+». Одновременно Агентство подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Компании по обязательствам в иностранной валюте на уровне «BBB». Прогноз по рейтингам – «Стабильный».

Как видно из таблицы, все присвоенные компаниям рейтинги значительно выше определенных критерием как граничные.

Для проверки соответствия компаний второму критерию анализировались способы привлечения заемных средств (на конкурсной или бесконкурсной основе). Эффективной деятельностью компании в этой области считалась, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе либо посредством публичного предложения, составляла более 50%.

Анализ представленных в ходе проверки материалов и документов показал, что практически все рассматриваемые компании удовлетворяли этому условию, При этом большинство из них имело значение данного показателя равное либо близкое к 100%. Сводная информация по результатам проведенного анализа по всем компаниям с указанием рассчитанных значений критерия приведена в следующей таблице (знак (+) – соответствие граничным значениям критерия; знак (-) – не соответствие граничным значениям критерия).

№ п/п	Компания	2008	2009	2010	2011	2012
Способ привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе)						
<i>Граничное значение (доля средств, привлекаемых на конкурентной основе в общем объеме привлеченных средств)</i>		>50%	>50%	>50%	>50%	>50%

1	ОАО «РЖД»	+	+	+	+	+
	Значение критерия	95,2%	91,2%	93,4%	95,5%	96,6%
2	ОАО «Аэрофлот»	+	+	+	+	+
	Значение критерия	100%	100%	100%	100%	100%
3	ОАО «Ростелеком»	+	+	+	+	+
	Значение критерия			100%	100%	100%
4	ОАО «Газпром нефть»	-	-	-	-	+
	Значение критерия	13,5%	9,4%	18,6%	32,5%	55,1%
5	ОАО «Газпром»	+	+	+	+	+
	Значение критерия	68,5%	85,4%	81,8%	72,0%	65,4%
6	ОАО «АК «Транснефть»	+	+	+	+	+
	Значение критерия ¹⁾	100%	100%	100%	100%	100%
7	ОАО «Россети»	+	+	+	+	+
	Значение критерия	100%	100%	100%	100%	100%
8	«ОАО «РусГидро»			+	+	+
	Значение критерия			100%	100%	70,2%
9	ОАО «ФСК ЕЭС»	+	+	+	+	+
	Значение критерия	100%	100%	100%	100%	100%
10	ГК «Ростехнологии»	+	+	+	+	+

¹⁾ Без учета договора с корпорацией «Китайский Банк Развития» о предоставлении срочного кредита, заключенного в рамках «Соглашения между Правительством Российской Федерации и Правительством Китайской Народной Республики о сотрудничестве в нефтяной сфере»

Отсутствие рассчитанных значений критерия для ОАО «Ростелеком» и «ОАО «РусГидро» в 2008-2009 годах связано с тем, что указанные компании не осуществляли в данном периоде заимствования в виде привлечения кредитов или путем выпуска эмиссионных ценных бумаг.

Основными формами закупочных процедур на право заключения кредитных соглашений с банковскими организациями с целью поиска наиболее конкурентоспособных и оптимальных предложений являлись открытый конкурс, открытый аукцион, открытый аукцион в электронной форме, а также запрос котировок. Начиная с 2012 года при проведении процедур размещения заказов большинство компаний руководствовались Федеральным законом от 18.07.2011 г. № 223-ФЗ «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц».

Несоответствие граничным значениям критерия отмечено только у ОАО «Газпром нефть» в 2008-2011 годах. ОАО «Газпром нефть» не подпадает под действие Федерального закона от 18.07.2011 г. № 223-ФЗ, выбор кредитных организаций, предоставляющих предприятию заемные ресурсы, а также организаций, оказывающих агентские услуги по организации выпуска, размещения, обращения и погашения ценных бумаг организован в Компании в соответствии с рыночной практикой и с целью поиска наиболее привлекательных предложений, в связи с чем конкурсные процедуры в 2008-2012 гг. в соответствии с вышеуказанным федеральным законом не проводились, при этом отбор проводился на основании получения предложения банков в электронном виде. В 2012 году значение рассматриваемого показателя достигло значения рекомендуемого уровня.

Особенностью при рассмотрении данного критерия для ОАО «АК «Транснефть» явился кредит, предоставленный в рамках кредитного договора с Банком развития Китая от 17.02.2009 г. в размере 10 млрд. долл. США, заключенный на основании «Соглашения между Правительством

Российской Федерации и Правительством Китайской Народной Республики о сотрудничестве в нефтяной сфере» от 21.04.2009 года. К данному заимствованию не применима оценка с точки зрения обеспечения конкурентности как к осуществленному на основании межправительственного соглашения, заключенного в целях реализации Меморандума о взаимопонимании по сотрудничеству в нефтяной сфере, подписанного 28.10.2008 г. и определяющего условия по сотрудничеству в нефтяной сфере. При этом в общем объеме заимствований ОАО «АК «Транснефть» в 2009-2012 годах этот кредит занимает более 50%, остальное приходится на еврооблигации и рублевые облигации Общества. С учетом этого, для корректной оценки деятельности компании по привлечению заемных ресурсов данный кредит при анализе способа привлечения заемных средств не учитывался.

Таким образом, по совокупности двух рассмотренных в данном разделе критериев деятельность всех проверяемых организаций по привлечению заемных ресурсов посредством заключения кредитных соглашений и проведения эмиссии ценных бумаг в период 2008-2012 гг. может быть признана эффективной.

8.2.3. Сравнительный анализ стоимости заимствований в рублях, осуществляемых системообразующими организациями с государственным участием посредством привлечения кредитов и эмиссии ценных бумаг.

Указанный сравнительный анализ проведен в соответствии со следующими согласованными критериями:

- по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России;

- для отдельных предприятий - в сравнении с индикативной ставкой предоставления рублевых кредитов (депозитов) на московском денежном рынке (MosPrime Rate), а также ставкой СВОП;

- по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам;

- стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России;

- стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, а также ставкой СВОП.

Критерий /показатель*	Метод оценки
Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика	
Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых;

	<ul style="list-style-type: none"> - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.
Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru). (в сравнении с индикативной ставкой предоставления рублевых кредитов (депозитов) на московском денежном рынке (MosPrime Rate).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средних процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.
Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы), в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России	<p>Эффективно, если стоимость заимствований (в рублях) не превышает:</p> <ul style="list-style-type: none"> - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.
Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам.	

* порядковый номер каждого показателя в перечнях согласованных критериев может различаться в случае конкретного объекта проверки

В ходе контрольного мероприятия оценка уровня культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика производилась также посредством проведения сравнительного анализа стоимости заимствований, как в рублях, так и в иностранной валюте, осуществляемых системообразующими организациями с государственным участием путем привлечения кредитов и эмиссии ценных бумаг.

Критериями оценки эффективности долговой политики, согласованными с объектами контрольного мероприятия, в большинстве случаев были предусмотрены следующие подходы к оценке в рамках показателей оценки стоимости осуществленных заимствований:

долговая политика считается эффективной, если стоимость заимствований, осуществленных путем привлечения кредитов не превышает:

- для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых;
- для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых;

- для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.

Кроме того, стоимость заимствований по кредитным соглашениям сравнивалась со средними процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях по данным Банка России (www.cbr.ru), а также в ряде случаев (для ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «РосСети») – с индикативной ставкой предоставления рублевых кредитов (депозитов) на московском денежном рынке (MosPrime Rate). При этом стоимость заимствований не должна превышать уровень указанных средних процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований (ставку MosPrime Rate, увеличенную на 3 % годовых (на соответствующий временной период).

Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России признается эффективной, также если стоимость заимствований (в рублях) в проверяемом периоде не превышала:

- для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых;
- для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых;
- для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.

Кроме того, по ряду предприятий стоимость заимствований сравнивалась со средними процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях по данным Банка России эффективно, если стоимость заимствований на дату их привлечения не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок, (для ОАО «АК «Транснефть» - уровень указанных средневзвешенных процентных ставок, увеличенный на размер премии за срок заимствований, определенный на основе кривой бескупонной доходности на основании результатов торгов ОФЗ, публикуемой на сайте Банка России).

Анализ проводился с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Оценка производилась выборочно, по представленным в ходе проверки данным, кредитным соглашениям (договорам) в части кредитных соглашений, по которым имелся остаток задолженности по состоянию на 1 января периода следующего за отчетным и привлечение средств, по которым осуществлялось в отчетном периоде, а также долговым ценным бумагам, размещенных в рамках обозначенных выше условий.

В проверяемом периоде ставка рефинансирования была установлена на следующих уровнях:

	2008	2009	2010	2011	2012
Ставка рефинансирования Банка России	10,25 – 13,0%	13,0% - 8,75%	8,75% - 7,75%	7,75% - 8,0%	8,0% - 8,25%

В следующей таблице представлены данные о стоимости заимствований нефинансовым организациям со сроками погашения до года и свыше 1 года по данным Банка России:

	2008	2009	2010	2011	2012
до 1 года	10,4% - 15,5%	13,7% - 17,1%	9,1% - 13,9%	7,9% - 9,3%	8,8% - 9,5%
свыше 1 года	12,0% - 14,1%	13,8% - 16,4%	9,8% - 14,5%	9,7% - 11,0%	10,6% - 11,9%

Проведенный анализ показал, что в большинстве случаев в сравнении со ставкой рефинансирования, увеличенная на 3-7% в зависимости от срока привлечения, стоимость заимствований, осуществленных в проверяемом периоде, в целом не превышала установленных согласованными Критериями граничных значений за немногочисленными исключениями (в частности, в 2009 году ГК «Ростехнологии» был привлечен кредит ОАО «Банк ВТБ» в размере 600 млн. рублей на условиях: процентная ставка с 23.11.2009 по 26.04.2010 – 16,53% годовых; срок кредита – 1 год; комиссия – 300 000 рублей. С 27.04.2010 ставка по кредиту была снижена до 14,63 % годовых. Процентная ставка по данному кредиту превышала как величину ставки рефинансирования ЦБ РФ более чем на 3 % годовых, так и средневзвешенную процентную ставку: значение ставки рефинансирования Банка России в период заключения договора находилось на уровне 9,5 %, средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям на срок до 1 года – 13,8 % годовых).

В большинстве случаев, превышение ставок имело место по ряду кредитов, привлеченных в конце 2008 года, а также начале 2009 года, то есть в период острой фазы кризиса, когда кредитование банками реального сектора экономики было фактически приостановлено, а статистика по кредитованию не являлась репрезентативной и не отражала реального состояния в кредитовании реального сектора. В этой связи в указанный период отмечался наиболее высокий уровень стоимости заимствований.

Так, по состоянию на конец 2009 г. привлечение финансирования по приемлемым ставкам для ОАО «Аэрофлот» было доступно только на короткий срок (до 6 мес.). Процентная ставка по долгосрочным банковским кредитам, предлагаемым банками для ОАО «Аэрофлот», находилась на уровне (12-13% годовых в рублях, 7% годовых в долларах). В то же время ОАО «Аэрофлот» в этот период нуждалось в привлечении долгосрочного и дешевого финансирования для обновления парка самолетов, а также проведения сделок слияний и поглощений. При этом возможности привлечения дешевого банковского кредитования ОАО «Аэрофлот» были ограничены как вследствие исторически высоких процентных ставок российского кредитного рынка, так и вследствие ухудшения условий кредитования в кризисный и посткризисный период.

Проверка в ОАО «РЖД» также показала максимальное превышение ставок над согласованным уровнем в 2008 году по кредитам Общества, предоставленным ЗАО «ЮниКредит Банк» - (текущие ставки на конец года составляли 23,07% - 23,25%, определялись как MosPrime +2,4% - 2,75%), а

также по краткосрочному кредиту ВТБ – 16,5% (значения в скобках) по остальным кредитам ставка не превышала 15,9% годовых.

В период развития кризиса во второй половине 2008 г. произошло резкое увеличение ставок MosPrime. Так, если по состоянию на 18.02.2008 г. (одна из дат привлечения кредитов от ЗАО «ЮниКредит Банк» значение MosPrime 6 м составляло 6,96%, то по состоянию на 31.12.2008 г. ставка составила 22,8%. Таким образом, превышение текущей ставки по кредитам ЗАО «ЮниКредит Банк» на конец 2008 г. было обусловлено развитием кризисных явлений и реализацией процентных рисков, связанных с плавающими процентными ставками. Учитывая изложенное в отношении специфики кризисного периода превышение граничного значения по критерию 2.1 не рассматривалось как признак неэффективности менеджмента по управлению долговыми обязательствами и финансами и не может являться признаком неэффективности долговой политики в целом.

Превышение средневзвешенных ставок по действующим в ДЗО ОАО «Россети» кредитным соглашениям от установленного критерия «ставка MosPrime Rate, увеличенная на 3% годовых», приходящиеся, в основном, на 2009-2010 гг., объясняется, с одной стороны, существенным отличием сроков привлечения (большинство кредитных соглашений заключается на срок 3-5 лет), в то время как критериальный показатель отражает индикативную стоимость заемных ресурсов на срок 3 месяца, с другой стороны, приходящимся на этот период повышением фиксированных ставок кредитования, обусловленным сложившейся на тот период конъюнктурой на финансовых рынках. Следует отметить, что индикативная ставка MosPrime Rate отражает, в первую очередь, тенденции рынка краткосрочного кредитования и отличается большой волатильностью. В остальные периоды, как показано в приведенной таблице, отклонения от приведенного показателя либо незначительны, либо показывают, что компании группы привлекали кредиты на более эффективных условиях.

Сравнение стоимости заимствований со средними процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях, также показало, что осуществляемые заимствования в основном удовлетворяют заданным критериям, вместе с тем, по ряду крупных предприятий отмечено даже существенно более низкий уровень процентных ставок по фактически привлеченным заемным ресурсам, чем в среднем на российском кредитном рынке.

В ходе проведенного сравнительного анализа стоимости заимствований при размещении корпоративных рублевых облигаций по отношению к действовавшей ставке рефинансирования Банка России, а также средневзвешенным процентным ставкам по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (по данным Банка России) было установлено, что стоимость заимствований проверяемых предприятий в 2008-2012 годах, с учетом специфики заимствований, их объемов и временных периодов в которые производилось привлечение средств, не выходила за рамки согласованных пороговых значений критериев оценки

эффективности долговой политики (за исключением отдельных примеров по критериям 2.1 и 2.1 в 2008 году).

Так, при осуществлении ОАО «АК Транснефть» заимствований в российских рублях посредством эмиссии ценных бумаг по рублевым облигациям по состоянию на 01.01.2010 в 2009 - 11,75 и 13,75 (на 6 лет), по рублевым облигациям по состоянию на 01.01.2013- 7,50 – декабрь 2012.

Таким образом, проведенный анализ показал, что стоимость заимствований осуществляемых системообразующими предприятиями в рублях, находилась в основном в пределах граничных значений, установленных согласованными критериями.

8.2.4. Сравнительный анализ стоимости заимствований, проводимых системообразующими организациями с государственным участием в иностранной валюте.

Указанный сравнительный анализ проведен в соответствии со следующими согласованными критериями:

- по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте а также ставкой СВОП (в случае ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть»);
- по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor;
- стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со ставкой Libor а также ставкой СВОП.

Критерий /показатель*	Метод оценки
2. Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика	
Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.
Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor (ставкой СВОП).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor (для ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть»: «или СВОП) для заимствований в долларах США, Euribor (или СВОП) для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта. (для ОАО «Аэрофлот» - увеличенной на 3,5 процентных пункта для 12-ти месячных ставок Libor (Euribor)). Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа.
Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со ставкой Libor (ставкой СВОП).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor (для ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть»: «или СВОП») для заимствований в долларах США, Euribor (или СВОП) для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта (на 4 процентных пункта для ОАО «Транснефть»).

	Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа.
--	---

* порядковый номер каждого показателя различается в каждом конкретном случае в зависимости от предприятия.

Критериями оценки эффективности долговой политики, согласованными с объектами контрольного мероприятия, были предусмотрены различные подходы к оценке в рамках показателей стоимости заимствований в иностранной валюте.

Так, в частности, для ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть» было предусмотрено, что заимствования считаются эффективными, если стоимость не превышает величины ставки Libor или СВОП для заимствований в долларах США, Euribor или СВОП для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта.

Структура заимствований рассматриваемых предприятий существенно различалась. Так, например ОАО «ФСК ЕЭС» в проверяемом периоде не привлекало кредиты и займы в иностранной валюте, поэтому критерий эффективности долговой политики в части стоимости заимствований в иностранной валюте не использовался. У ОАО «Русгидро» валютные кредиты отсутствовали в период 2008 - 2010 годов. Компании Группы «Россети» не осуществляли облигационные заимствования в 2008-2012 гг. в иностранной валюте.

ГК «Ростехнологии» не осуществляла заимствований в иностранной валюте на внешнем рынке, а также не производили эмиссии ценных бумаг.

В следующей таблице приведены данные об уровнях стоимости заимствований (процентная ставка) по кредитам в иностранной валюте нефинансовым организациям на срок свыше 1 года (по данным Банка России), а также о диапазоне процентных ставок LIBOR и EURIBOR 12-мес. (максимальные и минимальные средневзвешенные месячные значения):

	2008	2009	2010	2011	2012
Стоимость заимствований (процентная ставка) по кредитам в иностранной валюте нефинансовым организациям на срок свыше 1 года (по данным Банка России):					
<i>Доллары США</i>	9,1% - 11,7%	8,7% - 13,1%	6,8% - 10,1%	6,4% - 7,9%	7,3% - 8,8%
<i>Евро</i>	8,2% - 11,5%	8,2% - 12,1%	6,9% - 10,3%	6,8% - 9,7%	7,2% - 9,9%
Диапазон процентных ставок по 12 month LIBOR и EURIBOR (максимальные и минимальные средневзвешенные месячные значения)					
<i>LIBOR (доллары США)</i>	3,79% - 2,38%	2,12% - 0,99%	1,19% - 0,77%	1,00% - 0,71%	1,12% - 0,81%
<i>EURIBOR (Евро)</i>	3,92% - 5,51%	2,36% - 0,74%	0,77% - 0,34%	1,23% - 0,59%	0,65% - 0,08%

В ходе проведенного сравнительного анализа стоимости заимствований предприятий, осуществлявших заимствования в иностранной валюте на внутреннем рынке, в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России в долларах США и евро (по данным Банка России), а также на внешнем рынке - со ставками LIBOR и EURIBOR установлено, что стоимость заимствований в 2008-2012 годах, в подавляющем большинстве случаев не выходила за рамки согласованных пороговых значений критериев оценки эффективности долговой политики.

В качестве примеров в следующих таблицах приведены данные о стоимости заимствований, осуществленных ОАО «Аэрофлот», ОАО «РЖД», ОАО «Ростелеком»:

**Процентная ставка по заимствованиям ОАО «Аэрофлот»,
осуществленным посредством заключения кредитных договоров
(соглашений)**

	2008	2009	2010	2011	2012
Доллары США 2)	1,958% - 8,65%	5,388%	н/д	1,75% - 1,85%	3,808% - 3,813
Евро 3)	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Диапазон процентных ставок по кредитным соглашениям (договорам), заключенным Обществом с кредитными организациями	6 month LIBOR+ 3,95% 4) 1 month LIBOR+ 1,45%	1 month LIBOR+ 5% 4)	н/д	н/д	<u>6m LIBOR+</u> <u>3.5</u>

**Процентная ставка по заимствованиям ОАО «РЖД»,
осуществленным посредством заключения кредитных договоров
(соглашений)**

	2008	2009	2010	2011	2012
Доллары США	4,95% - 7,97%	3,96%	5,74%	-	5,7%
Евро	4,86% - 5,28	1,03%	-	-	-
Диапазон процентных ставок по кредитным соглашениям (договорам), заключенным Обществом с кредитными организациями	6 month LIBOR+ 0,55%- 0,75% 6 month EURIBOR +0,09%	6 month LIBOR+ 3% 6 month EURIBOR +0,09%	-	6 month LIBOR+ 3%	<u>6m</u> <u>LIBOR+</u> <u>1.5</u>

**Процентная ставка по заимствованиям ОАО «Ростелеком»,
осуществленным посредством заключения кредитных договоров
(соглашений)**

	2008	2009	2010	2011	2012
Доллары США	3,68% - 6,29% 2)	3,28% - 6,29% 2)	3,71% 2)	1,81% - 4,92%	4,5% - 5,06%
Евро	6,17% 2)	-	-	2,39% - 3,85%	1,02% - 1,64%
Диапазон процентных ставок по кредитным соглашениям, заключенным Обществом с кредитными организациями:	6 month LIBOR+ 0,25- 3,25 6 month EURIBOR+0,875	6 month LIBOR+ 0,25- 3,25	6 month LIBOR+ 3,25	3m LIBOR+ 1,25 6 month LIBOR +3,25 - 4,4 6m EURIBOR+0,7 - 2,15	3m LIBOR+ 1,25 6 month LIBOR +3,25 - 4,4 6m EURIBOR+0,7 - 2,15

При этом в целом анализ показал, что процентные ставки по заимствованиям большинства предприятий в иностранной валюте были существенно ниже средневзвешенных процентных ставок по кредитам,

предоставляемым российскими кредитными организациями нефинансовым организациям исходя из информации Банка России.

Ставки доходности (привлечения) по еврооблигациям в иностранной валюте были сопоставимы с процентными ставками по еврооблигационным займам Российской Федерации, а также стоимостью привлечения по ставке LIBOR с учетом СВОП и котировок CDS России (рыночный производный инструмент, страхующий от дефолта по долгам) на дату привлечения (для ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть»).

Выявленные в ходе проверки отдельные случаи превышения стоимости привлеченных заимствований в иностранной валюте по ставкам, превышающим уровень ставок LIBOR (EURIBOR), увеличенных на 3 процентных пункта (ОАО «Газпром», ОАО «Газпром нефть», ОАО «Транснефть») объясняются спецификой привлечения средств по фиксированным ставкам, а также длительными сроками заимствований, и, кроме того, периодом 2008-2009 годов, характеризовавшемся высокой волатильностью ставок и дефицитом заемных ресурсов в указанный период.

Например, посредством эмиссии ценных бумаг в иностранной валюте (займы в рамках еврооблигаций 2012-2 и 2013) в 2008 году ОАО «АК Транснефть» были привлечены денежные средства под 7,7 % и 8,7 % годовых в долларах США, до августа 2018 года, что выше рыночного уровня, сложившегося в настоящее время.

В 2009 – 2012 годах уровень процентных ставок понизился, ставка рефинансирования Федеральной резервной системы США была снижена до 0,25 % годовых, в свою очередь снизились ставки LIBOR (в 2010 – 2012 годах 6-ти месячная средневзвешенная ставка LIBOR изменялась в пределах 0,399 – 0,797 % годовых). Однако, в связи с тем, что анализ стоимости заимствований проводится с учетом специфики кризиса 2008-2010гг., следует отметить, что указанная величина ставок (7,7% и 8,7%) была обусловлена кризисным состоянием рынка и отражала общий уровень ставок, сложившихся в этот период.

При этом в каждом конкретном случае стоимость заимствований зависела от способа привлечения заемных ресурсов, а также от их объема и срока, на который они привлекались, а также типа ставки – плавающей или фиксированной. В частности, анализ стоимости заимствований в ОАО «Газпром» показал, что по займам с фиксированными ставками, составляющими большую долю в структуре заимствований Общества, стоимость заемных ресурсов была дороже в среднем на 2-4 %. В то же время такая структура позволяет минимизировать процентные риски, связанные с изменением процентных ставок, и более точно прогнозировать предстоящие расходы, связанные с обслуживанием займов.

Вместе с тем необходимо отметить, что рассмотренные предприятия относятся к наиболее крупным субъектам российской экономики, включены в перечень стратегических предприятий, обладают высокой долей государственного участия в капитале, достаточными уровнями платежеспособности и долговой устойчивости, и, соответственно, высокими

рейтингами кредитоспособности, в связи с чем имеют возможность привлекать ресурсы по стоимости, которая зачастую существенно ниже уровня средних ставок на российском рынке заимствований.

8.2.5. Оценка объема и качества залогового обеспечения по привлеченным кредитам к сумме кредитных обязательств (выборочно) с точки зрения оптимальности относительно суммы заемных обязательств.

В ходе проведения контрольного мероприятия, при рассмотрении вопросов, связанных с формированием залогового обеспечения по заимствованиям, оптимальности его объема и состава, использовалось два критерия: оценка объема залогового обеспечения и состава и качества залога. Эффективной деятельностью компании по данным критериям признавалась в том случае, если оценка залога произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5 (для некоторых компаний с учетом специфики их деятельности применялось значение 1,5-3 в зависимости от вида залога). Также в качестве залога не должны использоваться активы национального достояния, такие, как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.

Результаты проверки показали, что в основной своей массе в рассматриваемом периоде компании привлекали необеспеченные кредиты. Исключения, как правило, составляли кредитные соглашения (договоры) с залоговым обеспечением, заключенные ранее 2008 года.

Краткие итоги рассмотрения этих критериев таковы.

ОАО «РЖД» и ОАО «Аэрофлот» в 2008-2012 годах не заключали кредитные соглашения (договоры) с залоговым обеспечением. В качестве обеспечения отражались только поручительства компаний по обязательствам третьих лиц.

ОАО «Ростелеком» также не заключало кредитные соглашения с залоговым обеспечением, но в проверяемом периоде Обществом учитывалось залоговое обеспечение по кредитному соглашению, заключенному в 2005 году, а также иное обеспечение, не связанное с осуществлением заимствований Обществом в рассматриваемом периоде. Основные средства, находящиеся в залоге, представляли собой, в основном, оборудование волоконно-оптических линий связи. Применительно к рассматриваемому вопросу, в соответствии с условиями кредитного соглашения заложенное имущество оставалось у Общества и использовалось им по своему назначению. В связи с исполнением в 2012 г. обязательств Общества по указанному кредитному соглашению по состоянию на 31 декабря 2012 г. имущество Общества было выведено из залога.

Согласно регистрам бухгалтерского учета залоговые обеспечения по заемным обязательствам ОАО «Газпром нефть» отсутствуют. В качестве обеспечения использовались поручительства ОАО «Газпромнефть-Ноябрьскнефтегаз», ОАО «Газпромнефть-Омский НПЗ» и ОАО «Газпромнефтьфинанс».

Основной объем заимствований ОАО «Газпром» в рассматриваемом периоде был привлечен на беззалоговой основе. Исключение составляет амортизируемый еврооблигационный займ, полученный от компании Gazprom International SA на сумму 1 250 млн. долл. США в 2004 году (т.е. ранее проверяемого периода), обеспеченный валютной выручкой от экспортных контрактов на поставку газа в Западную Европу. Залоговая стоимость обеспечения указанного заимствования, включая проценты, на 01.01.2013 г. составила 2 470 119,08 млн. рублей (оставшаяся часть экспортной выручки по трем контрактам, находящимся в залоге, которая должна поступать после 01.01.2013 г.), или 74 852,1 млн. долл. США (по курсу 33 руб. за 1 долл. США), что почти в 60 раз превышает объем самого заимствования. Указанный займ 01.02.2013 г. был досрочно погашен, контракты высвобождены из-под залога. Вместе с тем, учитывая, что данный пример в проверяемом периоде был единичным, а также то, что указанный займ не составляет значительный удельный вес в общем объеме заимствований, в целом по данному показателю долговая политика ОАО «Газпром» была оценена как эффективная.

Кредиты и займы, привлекавшиеся ОАО «АК «Транснефть» в проверяемом периоде, за отдельными исключениями являлись необеспеченными. Обеспечение в указанном периоде предусматривалось дважды: при размещении облигаций серий 01-03 были использованы поручительства дочернего общества ОАО «Сибнефтепровод», а также в феврале 2009 года ОАО «АК «Транснефть» заключило кредитный договор с Банком развития Китая на сумму 10 млрд. долл. США, сроком погашения через 20 лет, равными долями, начиная с 6 года с момента привлечения. В обеспечение указанного кредита в феврале 2009 года ОАО «АК Транснефть» заключило договор сроком на 20 лет на поставку с 1 января 2011 года сырой нефти в КНР в объеме 6 млн. тонн ежегодно, для исполнения которого в апреле 2009 года заключило контракт с ОАО «Роснефть» на поставку соответствующих объемов нефти. Таким образом, в данном случае в качестве обеспечения полученного кредита выступает выручка от реализации национальных сырьевых ресурсов (нефти), что является неэффективным с точки зрения рассматриваемого критерия. Вместе с тем, необходимо учитывать, что данный кредитный договор заключен на основании межправительственного соглашения, определяющего условия по сотрудничеству в нефтяной сфере.

Кредиты и займы, привлеченные ОАО «Россети», «ОАО «РусГидро», ОАО «ФСК ЕЭС» и ГК «Ростехнологии» в 2008-2012 годах, осуществлялись без оформления залогового обеспечения.

Сводная таблица соответствия компаний рассматриваемым критериям представлена ниже (знак (+) – соответствие граничным значениям критерия; знак (-) – не соответствие граничным значениям критерия).

№ п/п	Компания	2008	2009	2010	2011	2012
Объем залогового обеспечения						
<i>Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5)</i>						
1	ОАО «РЖД»	+	+	+	+	+
2	ОАО «Аэрофлот»	+	+	+	+	+
3	ОАО «Ростелеком»	+	+	+	+	+
4	ОАО «Газпром нефть»	+	+	+	+	+
5	ОАО «Газпром»	+	+	+	+	+
6	ОАО «АК «Транснефть»	+	+	+	+	+
7	ОАО «Россети»	+	+	+	+	+
8	«ОАО «РусГидро»	+	+	+	+	+
9	ОАО «ФСК ЕЭС»	+	+	+	+	+
10	ГК «Ростехнологии»	+	+	+	+	+
Состав и качество залога						
<i>Отсутствие использования в качестве залога сырьевых ресурсов, национальных основных фондов, долей в капитале системообразующих предприятий</i>						
1	ОАО «РЖД»	+	+	+	+	+
2	ОАО «Аэрофлот»	+	+	+	+	+
3	ОАО «Ростелеком»	+	+	+	+	+
4	ОАО «Газпром нефть»	+	+	+	+	+
5	ОАО «Газпром»	+	+	+	+	+
6	ОАО «АК «Транснефть»	+	+	—*	—*	—*
7	ОАО «Россети»	+	+	+	+	+
8	«ОАО «РусГидро»	+	+	+	+	+
9	ОАО «ФСК ЕЭС»	+	+	+	+	+
10	ГК «Ростехнологии»	+	+	+	+	+

* без учета специфики, связанной с необходимостью обслуживания кредита, привлеченного у Китайского Банка Развития в рамках межправительственного соглашения России и КНР в сфере нефтяного сотрудничества.

Таким образом, в целом в 2008-2012 годах деятельность проверяемых компаний по минимизации объемов залогового обеспечения по привлеченным кредитам может быть признана эффективной. Привлечение кредитных ресурсов без обеспечения является одним из показателей высокого уровня платежеспособности проверяемых организаций.

8.3. Цель: оценить степень влияния долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, на долговую устойчивость Российской Федерации.

8.3.1. Анализ достаточности действующей в Российской Федерации нормативной правовой базы по вопросам осуществления заимствований системообразующими организациями с государственным участием.

8.3.1.1. Совокупный (национальный) внешний долг Российской Федерации включает в себя задолженность всех секторов экономики перед нерезидентами независимо от того, в какой валюте она номинирована.

Проведенный в 2011-2012 годах в ходе экспертно-аналитических мероприятий анализ законодательной и нормативной базы, регулирующей вопросы внешних заимствований, показал, что действующими в Российской Федерации документами какие-либо ограничения величины совокупного внешнего долга или его предельного уровня не предусматриваются. Действующие положения об органах федеральной исполнительной власти, в

частности, о Министерстве финансов Российской Федерации, Министерстве экономического развития Российской Федерации, Федеральной службе государственной статистики не предусматривают четко обозначенной функции мониторинга величины совокупного внешнего долга Российской Федерации.

Помимо государства значительную величину в общем объеме внешних заимствований составляют заимствования различных организации (далее - корпоративные заимствования) на внешнем рынке.

Следует отметить наличие определенных мер регулирования указанных заимствований.

8.3.1.2. В качестве мер регулирования объема внешних заимствований, осуществляемых российскими кредитными организациями, Банком России применялось повышение нормативов обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России, по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в соответствии с положением Банка России от 29 марта 2004 года № 255-П «Об обязательных резервах кредитных организаций». Действовавшая с 1 августа 2004 г. ставка обязательного резервирования в размере 2 % была увеличена до максимального значения в сентябре 2008 года – 8,5 процента. Однако в условиях нарастания кризиса в российской экономике и существенного снижения банковской ликвидности Банк России принял Указание от 14 октября 2008 г. № 2092-У «Об установлении нормативов обязательных резервов (резервных требований) Банка России» о снижении с 15 октября 2008 года ставки указанных резервов до 0,5 процента. В 2009 году было принято новое положение Банка России от 07.08.2009 г. № 342-П «Об обязательных резервах кредитных организаций» (с учетом изменений – Указание Банка России от 14.09.2011 г. № 2691-У), согласно которому ставка обязательного резервирования начала увеличиваться с 1% на 1 мая 2009 года до 5,5% на 1 апреля 2011 года. Начиная с 1 марта 2013 года норматив обязательного резерва составил 4,25 процента.

Другим методом регулирования деятельности банков являлось установление Банком России специальных нормативов, обязательных к соблюдению всеми кредитными организациями. Однако, в настоящее время действующей Инструкцией Банка России «Об обязательных нормативах банков» от 16 января 2004 года № 110-И отдельные нормативы, регулирующие размер обязательств банка перед банками-нерезидентами и финансовыми организациями-нерезидентами не предусмотрены. В то же время, предшествовавшая ей Инструкция Банка России от 01.10.1997 года № 1 «О порядке регулирования деятельности банков» предусматривала обязательный норматив максимального размера обязательств банка перед банками-нерезидентами и финансовыми организациями-нерезидентами (норматив Н 11.1), который рассчитывался как процентное соотношение величины обязательств банка перед банками-нерезидентами и финансовыми организациями - нерезидентами и собственных средств (капитала) банка и не должен был превышать 400 процентов.

8.3.1.3. Регулирование валютных отношений хозяйствующих субъектов (резидентов и нерезидентов) осуществляется Федеральным законом от 10.12.2003 г. № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле». В соответствии со статьей 6 данного Федерального закона, валютные операции между резидентами и нерезидентами осуществляются без ограничений, за исключением валютных операций, предусмотренных статьями 7, 8 и 11 настоящего Федерального закона, в отношении которых ограничения устанавливаются в целях предотвращения существенного сокращения золотовалютных резервов, резких колебаний курса валюты Российской Федерации, а также для поддержания устойчивости платежного баланса Российской Федерации. При этом статья 7 «Регулирование Правительством Российской Федерации валютных операций движения капитала» утратила силу с 1 июля 2006 г., статья 8 «Регулирование Центральным банком Российской Федерации валютных операций движения капитала» в целом утратила силу с 1 января 2007 года.

Согласно статье 11 «Внутренний валютный рынок Российской Федерации» купля-продажа иностранной валюты и чеков (в том числе дорожных чеков), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте, в Российской Федерации производится только через уполномоченные банки. Таким образом, данная статья не ограничивает осуществление внешних заимствований предприятиями.

8.3.1.4. Следует отметить специфику последних изменений, внесенных в Федеральный закон от 26 июля 2006 г. N 135-ФЗ "О защите конкуренции". Федеральным законом от 6 декабря 2011 г. №401-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции» и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

До вступления в силу указанных изменений, в соответствии со статьей 18 Федерального закона "О защите конкуренции", при получении финансовых услуг, в том числе по предоставлению кредита и выдаче банковских гарантий, субъекты естественных монополий осуществляли отбор финансовых организаций путем проведения открытого конкурса или открытого аукциона в соответствии с положениями федерального закона о размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд.

В действующей редакции указанного выше Федерального закона из статьи 18 были исключены естественные монополии как субъект правоотношения, а из списка финансовых услуг были исключены услуги по предоставлению кредита и выдаче банковских гарантий.

8.3.1.5. Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» также не содержит ограничений внешних заимствований, осуществляемых акционерными обществами.

В отношении акционерных обществ, акции которых находятся в собственности Российской Федерации, действует постановление Правительства Российской Федерации от 03.12.2004 г. № 738 «Об управлении находящимися в федеральной собственности акциями акционерных обществ и использовании

специального права на участие Российской Федерации в управлении акционерными обществами («золотой акции»)).

Согласно пункту 16 указанного постановления, лица, избранные в установленном порядке в совет директоров из числа кандидатов, выдвинутых акционером – Российской Федерацией, являются представителями интересов Российской Федерации, которые осуществляют свою деятельность в совете директоров в порядке, установленном настоящим Положением, за исключением лиц, кандидатуры которых были предложены Российской Федерацией как акционером для избрания в совет директоров в качестве независимых директоров.

Исходя из указанного выше, решения о привлечении внешних и внутренних заимствований, принимаются лицами, избранными в совет директоров акционерных компаний с участием Российской Федерации. Ограничения на размер таких заимствований не предусмотрены.

В соответствии с пунктом 10 указанного выше постановления, директивы представителям Российской Федерации для голосования на общих собраниях акционеров оформляются Федеральным агентством по управлению государственным имуществом.

В отношении акционерных обществ, созданных в результате приватизации находящихся в ведении Министерства обороны Российской Федерации федеральных государственных унитарных предприятий и акции которых находятся в собственности Российской Федерации, а также по решению Правительства Российской Федерации в отношении иных акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности, директивы представителям Российской Федерации для голосования на общих собраниях акционеров оформляются Министерством обороны Российской Федерации.

В отношении акционерных обществ, созданных в процессе приватизации подведомственных Управлению делами Президента Российской Федерации федеральных государственных унитарных предприятий, акции которых находятся в федеральной собственности, директивы представителям Российской Федерации для голосования на общих собраниях акционеров оформляются Управлением делами Президента Российской Федерации.

В соответствии с пунктом 4 указанного выше постановления, в акционерных обществах, входящих в специальный перечень, за исключением акционерных обществ, все голосующие акции которых находятся в федеральной собственности, полномочия общего собрания акционеров осуществляются Федеральным агентством по управлению государственным имуществом (Министерством обороны Российской Федерации или Управлением делами Президента Российской Федерации), позиция акционера - Российской Федерации по внесению вопросов в повестку дня общего собрания акционеров и выдвижению кандидатов для избрания в органы управления, ревизионную и счетную комиссии акционерного общества, предъявлению требования о проведении внеочередного общего собрания акционеров, голосованию по вопросам повестки дня общего собрания акционеров определяется решением Правительства Российской Федерации, Председателем

Правительства Российской Федерации или по его поручению Первым заместителем Председателя Правительства Российской Федерации либо Заместителем Председателя Правительства Российской Федерации.

8.3.1.6. Деятельность государственных корпораций регламентирована Федеральным законом от 12 января 1996 г. N 7-ФЗ «О некоммерческих организациях». Согласно статье 7.1 указанного закона, государственной корпорацией признается не имеющая членства некоммерческая организация, учрежденная Российской Федерацией на основе имущественного взноса и созданная для осуществления социальных, управленческих или иных общественно полезных функций.

Согласно пункту 3.3 данной статьи решения о заимствованиях, осуществляемых в иностранной валюте, принимаются государственной корпорацией в порядке, установленном Правительством Российской Федерации.

Указанный выше федеральный закон также регламентирует деятельность государственных компаний. Согласно статье 7.2, государственной компанией признается некоммерческая организация, не имеющая членства и созданная Российской Федерацией на основе имущественных взносов для оказания государственных услуг и выполнения иных функций с использованием государственного имущества на основе доверительного управления.

Согласно пункту 10 данной статьи решения о заимствованиях, осуществляемых в иностранной валюте, принимаются государственной компанией в порядке, установленном Правительством Российской Федерации.

На данный момент порядок осуществления заимствований в иностранной валюте, указанный в пунктах 3.3 статьи 7.1 и 10 статьи 7.2, отсутствует.

Минфин России в письме от 14 июня 2013 г. сообщил о результатах рассмотрения Минфином России, Минэкономразвития России и заинтересованными федеральными органами исполнительной власти оперативного отчета Счетной палаты Российской Федерации о ходе исполнения федерального бюджета за январь-март 2013 года.

В частности, на предложение Счетной палаты Российской Федерации активизировать работу по поддержанию умеренной долговой нагрузки на федеральный бюджет, бюджеты субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, а также по оперативному влиянию на заемную политику корпоративного сектора, особенно если заемщиками являются системообразующие или градообразующие организации Минфин России ответил следующим образом.

Проработка вопроса об издании Правительством Российской Федерации нормативно-правового акта о порядке принятия государственной корпорацией (государственной компанией) решений о заимствованиях, осуществляемых в иностранной валюте, основываясь на норме Федерального закона от 12 января 1996 г. N 7-ФЗ "О некоммерческих организациях", показала, что решение задачи совершенствования механизма мониторинга состояния долговой устойчивости российского корпоративного сектора, в том числе в части обязательств государственных корпораций, целесообразно осуществлять (по

мнению Минфина России) с использованием иных подходов. Данный вывод сделан Минфином России с учетом следующих обстоятельств.

Во-первых, государственные корпорации не являются основными российскими участниками внешних рынков заемного капитала. В структуре внешнего долга российского корпоративного сектора на них приходится лишь незначительная доля обязательств, выраженных в иностранной валюте (на текущем этапе из всех государственных корпораций только Внешэкономбанк осуществляет внешние заимствования).

Во-вторых, государственные корпорации действуют на основании отдельных федеральных законов, в связи с чем регламентирование вопросов их деятельности в части осуществления заимствований в иностранной валюте требует внесения существенных изменений в действующую нормативно-правовую базу.

В связи с вышеизложенным, Минфином России разработан и в июне 2013 г. направлен на согласование в Минэкономразвития России проект федерального закона о признании утратившими силу положений Федерального закона "О некоммерческих организациях", предусматривающих установление Правительством Российской Федерации порядка принятия государственными корпорациями (государственными компаниями) решений о заимствованиях в иностранной валюте.

8.3.1.7. Счетная палата Российской Федерации обращала внимание Минфина России на то, что осуществление заимствований в иностранной валюте коммерческими организациями с государственным участием остается вне контроля государства. В настоящее время публикуемая в соответствии с действующим порядком квартальная бухгалтерская отчетность организаций реального сектора экономики, в частности акционерных обществ, не позволяет оценить состояние их внешней задолженности.

Таким образом, исходя из вышеизложенного и с учетом негативного влияния, которое способны оказать высокие уровни внешней задолженности предприятий и банков, в особенности с высокой долей государственного участия в капитале, на их финансовое положение и экономическую устойчивость страны в целом, **действующее нормативное правовое обеспечение регулирования процесса привлечения внешних заимствований российскими заемщиками представляется недостаточным.** В этой связи целесообразно помимо разрабатываемого проекта постановления Правительства Российской Федерации, содержащего регулирующие меры в части заимствований в иностранной валюте только для государственных корпораций и государственных компаний (их общее количество в настоящее время равно восьми), предусмотреть подготовку аналогичного нормативного документа и в отношении акционерных обществ с государственным участием.

8.3.2. Анализ финансовой устойчивости и платежеспособности предприятий.

В рамках согласованных критериев финансовая устойчивость и платежеспособность предприятий оцениваются по следующим коэффициентам деятельности предприятий и их пороговым значениям:

№ п/п	Критерий (№; содержание)	Метод оценки, пороговые значения
1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов)	Эффективно, если более 0,5*.
2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год	Эффективно, если не более 1,25.
3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации)	Эффективно, если не более 2,5.
4	Отношение объема расходов на обслуживание долга (за финансовый год) к показателю EBITDA	Эффективно, если не более 0,25.
4.1	Отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год)**	Эффективно, если более 3*.
5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	Эффективно, если не более 1,0
6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств)	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2.
7	Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования***	Эффективно, если не менее 0,1.

* Указанный критерий применяется с учетом специфики отрасли (ОАО «АК«Транснефть» - 0,4).

** Указанный критерий применяется в отношении ОАО «Аэрофлот», ОАО «РЖД», ОАО «Газпром», ОАО «Газпром нефть».

*** Указанный критерий применяется в отношении ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «Россети», ОАО «Ростелеком», ОАО «РусГидро».

Следует отметить, что ГК «Ростехнологии» не является коммерческой организацией и не ведет производственную деятельность, что определяет невозможность расчета показателей характеризующих как долговую нагрузку, так и влияние заемного капитала на производственную деятельность. Кроме того, особенности организационно правовой формы Корпорации – некоммерческая организация, определяют различие как в формировании финансовой отчетности, так и понятий и порядка расчетов показателей с принятыми для коммерческих организаций стандартами. Например, прибыль, указанная в финансовой отчетности, отражает результаты коммерческой деятельности и не учитывает затраты Корпорации по некоммерческой деятельности; ликвидные активы и собственные средства, включают средства имущественного взноса Российской Федерации, направление которых на цели не соответствующие целевому назначению, в том числе исполнение обязательств по кредитам, невозможно. При этом перечисленные особенности являются основными, но не единственными.

Учитывая изложенное, указанная выше группа коэффициентов (показатели финансовой устойчивости и платежеспособности коммерческих организаций) не рассчитывалась применительно к ГК «Ростехнологии».

1. Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов) показывает степень независимости компании от заемных ресурсов (эффективно, если более 0,5). Чем больше показатель, тем меньше зависимость компании от источников долгового финансирования.

В таблице приведены критерии оценки коэффициента финансовой независимости.

№ п/п	Название организации	Коэффициент финансовой независимости (автономии)				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	0,69	0,68	0,71	0,71	0,72
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	0,69	0,54	0,58	0,61	0,64
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	0,58	0,48	0,49	0,54	0,59
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	0,81	0,83	0,80	0,65	0,63
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,85	0,82	0,82	0,77	0,72
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	0,57	0,66	0,65	0,64	0,63
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	0,28	0,25	0,26	0,26	0,26
	Оценка	-	-	-	-	-
9.	ОАО «Ростелеком»	0,48	0,54	0,49	0,50	0,44
	Оценка	-	+	-	+	-

По коэффициенту финансовой независимости (автономии) наиболее высокие и стабильные показатели, превышающие пороговое значение – более 0,5, в анализируемом периоде продемонстрировали предприятия энергетики: ОАО «ФСК ЕЭС» - по отдельным годам от 0,72 до 0,85, ОАО «РусГидро» - от 0,63 до 0,83, ОАО «Россети» - в среднем на уровне 0,5.

Предприятия топливной отрасли имеют следующие показатели: ОАО «Газпром» - от 0,69 до 0,72, ОАО «Газпром нефть» - от 0,54 до 0,69, ОАО «АК«Транснефть» - от 0,48 до 0,59 (при индивидуальном пороговом значении – 0,4).

Наименьшие показатели по данному коэффициенту имеют инфраструктурные предприятия. Если у ОАО «РЖД» показатели превышают пороговое значение (от 0,59 до 0,65), то у ОАО «Ростелеком» показатели имели следующие значения: 2008 г.- 0,48, 2010 г. – 0,49, 2012 г. – 0,44 и лишь в 2009 и 2011 годах превышали 0,5 (0,54 и 0,51 соответственно).

Наименьшие показатели по данному коэффициенту у ОАО «Аэрофлот» 0,25-0,28, то есть значения составляли примерно 50% от нижней согласованной границы.

Однако, учитывая специфику авиационного бизнеса и более высокую категорию кредитного риска, присущую предприятиям авиационной отрасли, при оценке полученных результатов следует проводить анализ, ориентируясь также и на среднеотраслевые значения.

Так, по крупнейшим мировыми авиакомпаниям-аналогам этот показатель находился в основном в диапазоне 0,2-0,3, достигая порой отрицательных величин.

Таким образом, значение данного показателя для Общества на всем протяжении периода 2008-2012 годов было выше среднеотраслевых показателей.

2. Коэффициент отношения заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год используется для оценки наличия возможности погашения долга компании за счет доходов от операционной деятельности (эффективно, если не более 1,25). Чем ниже значение показателя, тем больше возможность компании по погашению долга без привлечения дополнительных заимствований.

Оценка критерия приведена в таблице ниже.

№ п/п	Название организации	Коэффициент отношения заемного капитала к доходам (выручке)				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	0,41	0,54	0,37	0,33	0,32
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	0,13	0,25	0,20	0,17	0,15
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»*	0,71	0,77	0,67	0,69	0,66
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	0,22	0,06	0,08	0,34	0,48
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,44	0,15	0,49	0,90	1,50
	Оценка	+	+	+	+	-
6.	ОАО «Российские сети»	0,36	0,33	0,26	0,31	0,37
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	0,38	0,40	0,26	0,29	0,33
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	0,28	0,51	0,47	0,42	0,32
	Оценка	+	+	+	+	+
9.	ОАО «Ростелеком»	0,55	0,44	0,53	0,57	0,67
	Оценка	+	+	+	+	+

* Отношение чистого долга к доходам (выручке)

По коэффициенту отношения заемного капитала к доходам (выручке) не прослеживается зависимость величины показателей от отраслевой принадлежности предприятий.

Наилучшие (наименьшие) показатели демонстрирует ОАО «Газпром нефть» - от 0,13 до 0,20 при пороговом значении – не более 1,25.

ОАО «Россети», ОАО «РЖД», ОАО «Аэрофлот» и ОАО «Газпром» имеют показатели в диапазоне от 0,25 до 0,5; ОАО «Ростелеком», ОАО «АК«Транснефть» и ОАО «РусГидро» - в диапазоне от 0,5 до 0,85.

Превышено пороговое значение и то только в одном 2012 году у ОАО «ФСК ЕЭС» - 1,5, за предыдущие годы значения данного показателя составляли от 0,44 до 0,9.

Указанное превышение обусловлено длительностью инвестиционного цикла, присущему предприятиям электроэнергетики. Для ОАО «ФСК ЕЭС» регулирующими органами установлен период возврата инвестированного капитала через 35 лет. При этом риск высокой долговой нагрузки относительно выручки нивелируется за счет сроков привлечения заемных ресурсов компанией: на 31.12.2012 г. более 55% суммарного кредитного портфеля ОАО «ФСК ЕЭС» имеет срок возврата долга свыше 3 лет.

В целом с учетом отраслевой специфики и структуры сроков погашения долга проводимую ОАО «ФСК ЕЭС» долговую политику следует считать в достаточной степени эффективной с точки зрения критерия отношения заемного капитала к доходам.

3. Коэффициент отношения заемного капитала к показателю EBITDA сопоставляет объем долга компании с доступными компании источниками средств для обслуживания долга, генерируемыми операционной деятельностью, и показывает платежеспособность компании в среднесрочной перспективе. Показатель EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации) служит для оценки того, насколько прибыльна деятельность компании, независимо от задолженности компании перед различными кредиторами, а также от метода начисления амортизации. Чем ниже данный коэффициент, тем больше финансовая устойчивость компании.

Учитывая большой разброс годовых показателей по данному коэффициенту у большинства предприятий, рассчитаны средние коэффициенты за анализируемый период (2008-2012 г.г.) с выделением показателей, превышающих пороговое значение – не более 2,5.

Оценка критерия приведена в таблице ниже.

№ п/п	Название организации	Коэффициент отношения заемного капитала к показателю EBITDA				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	0,93	1,49	0,96	0,80	0,96
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	0,55	1,14	1,02	0,82	0,80
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»*	1,21	1,25	1,26	1,58	1,50
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	0,69	0,38	0,66	1,61	2,24
	Оценка	+	+	+	+	-
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,99	0,32	0,85	1,59	2,63
	Оценка	+	+	+	+	***
6.	ОАО «Российские сети»	2,04	1,75	1,44	1,70	1,95
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	2,11	1,32	0,75	0,91	1,48
	Оценка	+	+	+	+	+

8.	ОАО «Аэрофлот»	2,5	4,34	3,08	3,72	4,13
	Оценка	+	-	-	-	-
9.	ОАО «Ростелеком»	1,56	1,16	1,37	1,41	1,73
	Оценка	+	+	+	+	+

* отношение чистого долга к показателю EBITDA

По коэффициенту отношения заемного капитала к показателю EBITDA также прослеживаются отраслевые различия в значениях показателей.

Наилучшие (наименьшие) значения показателей (средние коэффициенты) демонстрируют предприятия топливной отрасли: ОАО «Газпром нефть» - 0,87, ОАО «Газпром» - 1,03, ОАО «АК«Транснефть» - 1,36.

К этой группе предприятий близки показатели предприятий энергетики: ОАО «РусГидро» - 1,12, ОАО «Россети» - 1,78.

У ОАО «ФСК ЕЭС» при среднем коэффициенте 1,28 значение показателя за 2012 год – 2,63, что превышает пороговое значение.

При этом следует отметить, что рассматриваемый критерий эффективности в общем случае определен на уровне не более 2,5 и применяется с учетом специфики отрасли, в частности, применительно к ОАО «ФСК ЕЭС» регулирующими органами используется более высокое пороговое значение по долговой нагрузке на уровне 3,0.

Для анализа эффективности деятельности ОАО «ФСК ЕЭС» компанией рассчитывается показатель скорректированной EBITDA, который устраняет влияние эффектов разовых доходов/расходов (переоценки стоимости активов, создания и восстановления резервов, реализации финансовых вложений) и позволяет оценить результат операционной деятельности компании за отчетный период.

Отношение заемного капитала к скорректированной EBITDA начиная с 2010 г. имеет тенденцию к росту (с 0,32 на 31.12.2009 г. до 2,63 на 31.12.2012 г), что отражает увеличение долговой нагрузки компании. Повышение долговой нагрузки укладывается в рамки целевого уровня Долг/EBITDA 3,0, исходя из которого регулирующими органами утверждаются тарифы и инвестиционная программа ОАО «ФСК ЕЭС». Достигнутый компанией уровень данного коэффициента свидетельствует о наличии источников для текущего обслуживания долга и об удовлетворительной финансовой устойчивости в среднесрочной перспективе. Исходя из этого, политика ОАО «ФСК ЕЭС» по управлению кредитными средствами, денежными средствами и ценными бумагами по критерию 5.3 в достаточной степени эффективна.

В среднем более высокие показатели по данному коэффициенту имеют инфраструктурные предприятия. В то время как средние коэффициенты у ОАО «РЖД» - 1,32, ОАО «Ростелеком» - 1,45 не превышают пороговое значение, то у ОАО «Аэрофлот» в рассматриваемом периоде только в 2008 году значение критерия не выходит за согласованные рамки, равняясь максимальному значению 2,5.

В остальные годы величина показателей превышает пороговое значение. При этом такая картина соответствует общему положению в отрасли. В сравнении с сопоставимыми авиакомпаниями показатели ОАО «Аэрофлот»

показали определенную устойчивость в период спада: в 2009 году, характеризующимся глобальным экономическим кризисом и значительным падением спроса на авиаперевозки, значения указанных критериев были лучше средних по отрасли.

4. Коэффициент отношения объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA определяет, какую часть EBITDA компания направляет на обслуживание долга. Чем ниже данное соотношение, тем выше способность компании осуществлять текущее обслуживание кредитов и займов. В соответствии с согласованными критериями значение показателя должно быть не более 0,25.

В отдельных случаях (в отношении ОАО «Аэрофлот», ОАО «РЖД», ОАО «Газпром», ОАО «Газпром нефть») применяется обратный коэффициент - отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год). В соответствии с согласованными критериями значение показателя должно быть более 3 (при этом следует отметить, что применительно к прямому коэффициенту данное значение соответствует пороговому значению – не более 0,33).

Оценка рассматриваемого критерия приведена в таблице.

№ п/п	Название организации	Коэффициент отношения объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»*	17,59	10,45	14,23	22,07	16,81
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»*	47,69	14,25	19,36	25,26	25,27
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	0,10	0,14	0,15	0,12	0,10
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	0,05	0,05	0,03	0,09	0,17
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,08	0,05	0,03	0,07	0,16
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	0,13	0,20	0,10	0,08	0,10
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»*	20,32	10,28	15,08	15,81	11,37
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»*	4,90	3,65	4,90	6,07	5,65
	Оценка	+	+	+	+	+
9.	ОАО «Ростелеком»	0,11	0,15	0,10	0,10	0,12
	Оценка	+	+	+	+	+

* отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга

Как по коэффициенту отношения объема расходов по обслуживанию долга к показателю EBITDA, так и по обратному коэффициенту значения показателей у всех предприятий (практически не зависимо от отраслевой принадлежности) были далеки от пороговых значений, при этом у отдельных предприятий отклонения составляли значительные величины. Так, у ОАО «Газпром нефть»

превышали пороговое значение в 6-18 раз. Наименьшие отличия от величины порогового значения (до 2 раз) у показателей ОАО «Аэрофлот».

Таким образом, ситуацию в плане финансовой устойчивости предприятий по данному коэффициенту можно оценить как наиболее благоприятную. Операционная деятельность анализируемых предприятий позволяет им без ущерба для финансового состояния обеспечивать обслуживание привлекаемых кредитных ресурсов.

5. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств характеризует степень зависимости организации от внешних кредитов (займов) – чем выше этот коэффициент, тем больше займов у компании и, следовательно, тем рискованнее ситуация, которая может привести к банкротству предприятия. Высокий уровень коэффициента отражает также потенциальную опасность возникновения в организации дефицита денежных средств. В соответствии с согласованными критериями значение показателя должно быть не более 1,0.

Оценка значений критерия приведена в таблице ниже.

№ п/п	Название организации	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	0,28	0,29	0,20	0,20	0,17
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	0,44	0,70	0,60	0,56	0,51
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	0,46	0,81	0,72	0,61	0,49
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	0,07	0,05	0,08	0,24	0,26
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,06	0,02	0,07	0,15	0,24
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	0,43	0,42	0,37	0,45	0,46
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	0,77	0,73	0,55	0,56	0,59
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	1,36	1,70	1,77	1,61	1,59
	Оценка	-	-	-	-	-
9.	ОАО «Ростелеком»	0,73	0,53	0,67	0,63	0,84
	Оценка	+	+	+	+	+

По коэффициенту соотношения заемных и собственных средств наилучшие (наименьшие) значения показателей в диапазоне до уровня 0,3 у таких предприятий, как ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «РусГидро», ОАО «Газпром»

У ОАО «Россети» значения показателей находятся в диапазоне от 0,35 до 0,5; ОАО «Газпром нефть», ОАО «РЖД», ОАО «АК «Транснефть», ОАО «Ростелеком» - в диапазоне от 0,5 до 0,8.

Таким образом, ситуацию в плане финансовой устойчивости перечисленных выше предприятий по данному коэффициенту можно оценить как благоприятную.

Исключение составляет ОАО «Аэрофлот», показатель коэффициента по которому превышает пороговое значение и составляет от 1,36 до 1,77 в различные периоды времени.

Как и в отношении проанализированных выше коэффициентов «Отношение собственных средств к общей сумме активов» и «Отношение заемного капитала к показателю EBITDA», в отношении коэффициента соотношения заемных и собственных средств положение дел характерно для авиационной отрасли:

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств

	2008	2009	2010	2011	2012
Среднее по отрасли	2,0	5,3	1,9	1,8	1,8
Группа Аэрофлот	1,36	1,70	1,77	1,61	1,59

Приведенная информация показывает, что на протяжении всего рассматриваемого периода значения этих критериев соответствовали среднеотраслевым.

6. Коэффициент критической оценки характеризует способность компании расплачиваться со своими кредиторами в текущий момент за счет имеющихся на балансе ликвидных активов (денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, краткосрочной дебиторской задолженности). Чем больше значение коэффициента, тем выше платежеспособность компании в краткосрочной перспективе. В соответствии с согласованными критериями значение показателя должно быть не менее 0,2.

Оценка значений критерия приведена в таблице ниже.

№ п/п	Название организации	Коэффициент критической оценки				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	1,34	1,34	1,52	1,40	1,31
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	2,25	2,33	3,09	5,03	4,16
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	1,16	5,11	3,58	2,33	2,87
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	7,36	20,43	2,71	2,21	0,54
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	2,19	1,49	1,58	1,62	1,19
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	0,35	0,43	0,92	1,69	0,89
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	0,61	0,65	0,66	0,74	0,70
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	0,58	0,59	4,01	0,71	0,70
	Оценка	+	+	+	+	+

9.	ОАО «Ростелеком»	1,04	1,34	0,98	0,64	0,91
	Оценка	+	+	+	+	+

Учитывая большой разброс годовых показателей по данному коэффициенту у большинства предприятий, рассчитаны средние коэффициенты за анализируемый период (2008-2012 г.г.).

По коэффициенту критической оценки средние коэффициенты у всех предприятий (практически не зависимо от отраслевой принадлежности) были далеки от пороговых значений, при этом у отдельных предприятий отклонения составляли значительные величины. Так, у ОАО «РусГидро», ОАО «Газпром нефть», ОАО «АК«Транснефть» средние коэффициенты превышали пороговое значение в 15-30 раз; ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «Газпром», ОАО «Аэрофлот» - 6,5-8 раз; ОАО «Ростелеком», ОАО «Россети», ОАО «РЖД» - в 3,5-5 раз.

Таким образом, ситуацию в плане финансовой устойчивости предприятий по данному коэффициенту можно оценить как наиболее благоприятную.

7. Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования показывает степень обеспеченность компании собственными средствами и позволяет оценить финансовую устойчивость компании в долгосрочной перспективе. Чем выше показатель, тем более устойчиво финансовое положение компании. В соответствии с согласованными критериями значение показателя должно быть не менее 0,1.

Оценка значений критерия приведена в таблице ниже.

№ п/п	Название организации	Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «РусГидро»	0,8	0,7	0,8	0,5	0,6
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,84	0,98	0,57	0,53	0,46
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «Российские сети»	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «Ростелеком»	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
	Оценка	+	+	+	+	+

Этот показатель является в определенной мере обратным по отношению к коэффициенту соотношения заемных и собственных средств, он рассчитан по отдельным предприятиям и находится в диапазоне: у ОАО «ФСК ЕЭС» и ОАО «РусГидро» - 0,5-1,0; ОАО «Россети» и ОАО «Ростелеком» - 0,4-0,5.

Таким образом, проведенный анализ группы критериев, характеризующих финансовую устойчивость и платежеспособность предприятий за 2008-2012 годы, свидетельствует о высокой или достаточной степени эффективности их деятельности в этом плане.

Исключение составляет ОАО «Аэрофлот», имеющий неудовлетворительные показатели в части коэффициентов отношения собственных средств к общей сумме активов, отношения заемного капитала к показателю EBITDA», соотношения заемных и собственных средств. При этом,

как показал анализ, значения этих показателей характерны для авиационной отрасли и соответствуют среднеотраслевому уровню.

По указанным выше причинам группа критериев, характеризующих финансовую устойчивость и платежеспособность предприятий, не применялась по отношению к ГК «Ростехнологии».

8.3.3. Анализ состояния, динамики и структуры долга системообразующих организаций с государственным участием (выборочно) за 2008-2012 годы.

Оценка эффективности долговой политики предприятий применительно к вопросам изменения объемов и структуры долга проводится в рамках согласованных критериев зависимости финансового состояния предприятий от ситуации на финансовых рынках, которые оцениваются по следующим деятельности предприятий и их пороговым значениям:

№ п/п	Критерий (№, содержание)	Метод оценки, пороговые значения
1	3.1. Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если не более 50 %*.
2	3.2. Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50 %.
3	3.3. Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований. При наличии текущих данных - информационный показатель.	Эффективно, если не более 50 %.

* Указанный критерий согласован с ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть» как доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме выручки в валюте с пороговым значением по данному показателю - не более 50 % валютной выручки.

1. Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)) характеризует наличие и величину валютных рисков заимствований с пороговым значением по данному показателю - не более 50 %.

Оценка значений критерия приведена в таблице ниже.

№ п/п	Название организации	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)) %				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	86,00	82,00	89,00	85,00	84,00
	Оценка	-	-	-	-	-
2.	ОАО «Газпром нефть»*	32,10	40,90	33,90	31,70	27,80
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	59,00	68,00	75,00	76,00	69,00
	Оценка	-	-	-	-	-
4.	ОАО «РусГидро»	14,00	14,00	5,00	4,00	5,00
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	15,00	11,00	11,00	10,00	4,00
	Оценка	+	+	+	+	+

7.	ОАО «РЖД»	88,90	88,80	68,00	6,60	10,90
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	23,95	17,81	8,79	4,25	2,20
	Оценка	-	-	-	+	+
9.	ОАО «Ростелеком»	23,95	17,81	8,79	4,25	2,20
	Оценка	+	+	+	+	+
10.	ГК «Ростехнологии»	0%	0%	2%	17%	1%
	Оценка	+	+	+	+	+

* в рамках согласованных критериев с учетом специфики отрасли расчетное значение берется по отношению к валютной выручке

По данному критерию наблюдаются значительные различия в оценке деятельности предприятий, обусловленные отраслевой спецификой формирования валютной составляющей их выручки, во многом определяющей структуру заимствований в плане привлечения заимствований в иностранной валюте.

Так, значения показателей за анализируемый период предприятий энергетики и отраслей инфраструктуры далеки от порогового значения: от полного отсутствия заимствований в иностранной валюте у ОАО «ФСК ЕЭС» до значений показателя в диапазоне от 25% до 40% у ОАО «РЖД», что обусловлено незначительной долей валютной составляющей их выручки и низкими валютными рисками.

Исключение составляет ОАО «Аэрофлот», у которого значения показателей в 2008-2010 г.г. превысили пороговое значение и составляли от 68,0% до 88,9%. Это связано с тем, что основная сумма заимствований в иностранной валюте в указанный период приходилась на финансирование затрат на строительство аэровокзального комплекса «Шереметьево-3». Привлекались кредитные средства Внешэкономбанка и Внешторгбанка на условиях проектного финансирования на длительный срок (12-14 лет) по средней ставке 9,0% в долларах США. Выбытие кредитных линий связано с деконсолидацией дочернего предприятия ОАО «Терминал», на чей баланс приходились кредиты: в декабре 2011 г. ОАО «Терминал» выбыло из состава Группы вследствие передачи принадлежащего Группе контрольного пакета акций ОАО «Терминал» (52,82%) в пользу ОАО «МАШ». Этим объясняется резкое падение (более чем в 10 раз) значения этого критерия по результатам 2011 года. В 2012 году показатель оставался на низком уровне.

По предприятиям топливной отрасли наблюдается стабильное превышение порогового значения при расчете доли заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований: ОАО «Газпром» - от 82% до 89%, ОАО «Газпром нефть» - от 61,6% до 91,9%, ОАО «АК«Транснефть» - от 59% до 75%.

Как уже отмечалось в примечании к таблице критериев по данному разделу, расчет указанного критерия согласован с ОАО «Газпром» и ОАО «Газпром нефть» как доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме выручки в валюте. Связано это с тем, что выручка, уплачиваемая в иностранной валюте, в проверяемом периоде составляла на данных

предприятиях значительную долю: ОАО «Газпром» - свыше 70% (в частности, в 2011 г. – 77%, 2012 г. – 76%), ОАО «Газпром нефть» от 42,0% до 50,5%.

При этом в результате сопоставления объемов валютной задолженности и валютных поступлений в составе выручки, установлено, что на указанных предприятиях объемы заимствований в иностранной валюте не превышали 50 % валютной выручки и составляли: ОАО «Газпром» - 35,0-36,6% (в 2011-2012 г.г.), ОАО «Газпром нефть» - от 27,8% до 40,9%.

Анализ структуры выручки ОАО «АК«Транснефть» показал, что она состоит большей частью из выручки за услуги от реализации услуг по транспортировке нефти (свыше 85 % в 2008-2010 годах и около 65 % в 2011-2012 годах), которая по информации Общества, уплачивается преимущественно в рублях.

В 2011 и 2012 годах около 23 % всей выручки (152 108 млн. рублей и 166 275 млн. руб. соответственно) было сформировано за счет выручки в иностранной валюте. Тем не менее, валютная составляющая в структуре выручки не покрывает текущий объем задолженности ОАО «АК«Транснефть» по кредитам и займам в иностранной валюте, в связи с чем, по данному показателю долговая политика Общества может быть оценена как «недостаточно эффективная», так как сложившаяся структура заимствований формирует валютные риски.

2. Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с пороговым значением по данному показателю - не более 50 %) является характеристикой рациональности структуры портфеля заимствований, наличия в нем преобладающей доли долгосрочных и среднесрочных заимствований, что снижает кредитные риски (риск неплатежа), обеспечивая возможность гарантированного выполнения обязательств по погашению и обслуживанию долга.

Оценка критерия приведена в таблице.

№ п/п	Название организации	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки) %				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	15,00	12,00	5,00	4,00	5,00
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	56,50	34,00	25,50	20,00	28,50
	Оценка	-	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	25,10	2,00	1,80	8,80	4,50
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	14,00	21,00	38,00	17,00	52,00
	Оценка	+	+	+	+	-
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	48,30	55,70	13,00	1,50	10,70
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	29,00	27,00	14,00	17,00	16,00
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	19,70	16,00	4,80	49,30	66,00

	Оценка	-	+	+	+	-
8.	ОАО «Аэрофлот»	44,66	42,26	37,42	46,85	29,62
	Оценка	+	+	+	+	-
9.	ОАО «Ростелеком»	44,66	42,26	37,42	46,85	29,62
	Оценка	+	+	+	+	+
10.	ГК «Ростехнологии»	0	11,6	60,4	6,1	10,6
	Оценка	+	+	-	+	+

При этом следует отметить, что в финансовой отчетности часть объема краткосрочных заимствований образуется вследствие переклассификации из долгосрочной в краткосрочную задолженности по ранее привлеченным кредитам и займам, если на отчетную дату до момента погашения займа (кредита) осталось менее 1 года, а также за счет отражения по данной строке сумм начисленной задолженности по процентам, срок выплаты которых не наступил. Также в отчетности в краткосрочных займах отражается сумма долга по долгосрочным облигациям, если до момента оферты (права инвесторов на предъявление облигаций к выкупу эмитентом по фиксированной цене) остается менее 1 года. В результате в отдельных случаях (ОАО «Газпром нефть», ОАО «Аэрофлот») это приводило к превышению порогового значения по рассматриваемому критерию.

По данному критерию за анализируемый период наблюдаются следующие значения показателей предприятий: ОАО «Газпром», ОАО «АК«Транснефть», ОАО «Ростелеком» - в диапазоне до 25%; несколько выше показатели ОАО «Россети» и ОАО «РусГидро» - в пределах порогового значения 50%.

В группе предприятий при среднем за анализируемый период приемлемом уровне данного показателя в отдельные года имело место превышение порогового значения.

Так, в случае ОАО «ФСК ЕЭС» доля краткосрочных заимствований в общем объеме заимствований была относительно высокой в 2009 г. (55,7%). Однако, при этом следует учитывать крайне незначительный общий объем долга компании (1,4% от валюты баланса). Таким образом, краткосрочные заимствования составляли 0,8% от валюты баланса, что свидетельствует об отсутствии негативного влияния высокой доли краткосрочного долга в суммарном долговом портфеле на финансовую устойчивость компании. С 2010 года ОАО «ФСК ЕЭС» наращивало портфель долгосрочных займов и кредитов, в результате этого доля краткосрочных заимствований существенно снизилась. По состоянию на 31.12.2012 г. краткосрочный долг составлял 10,7% от общего долга.

В ОАО «РЖД» в 2008 году превышение порогового значения составило 7,8 процентных пункта. Это явилось следствием закрытия в 2008 году финансовых рынков для размещения еврооблигаций, синдицированных кредитов и рублевых облигаций, а также неготовности российских банков предоставлять кредитные средства на срок более 1 года (в основном – до 3-х месяцев). По значительно уменьшившимся значениям этого критерия в 2009-2012 годах (см. приложение 2 к Отчету) видно, что работа по рефинансированию краткосрочных кредитов, полученных Обществом в 2008

году на более долгосрочные заимствования, а также по удлинению среднего срока обязательств по кредитному портфелю, проводилась Обществом довольно успешно.

В случаях ОАО «Газпром нефть» в 2008 г. (56,5%), ОАО «Аэрофлот» в 2012 г. составило (66,0%), ГК «Ростехнологии» в 2010 г. (60,4%) также отмечено несоблюдение критерия только в одном году.

3. Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки, в общем объеме заимствований (эффективно, если не более 50 %) согласована с предприятиями в качестве информационного показателя.

Оценка критерия приведена в таблице.

№ п/п	Название организации	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований (%)				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	18,00	17,00	14,00	18,00	18,00
	Оценка	Критерий носит информационный характер				
2.	ОАО «Газпром нефть»	0,73	0,33	0,42	0,58	0,35
	Оценка	Критерий носит информационный характер				
3.	ОАО «АК «Транснефть»	0,00	50,00	75,00	75,00	77,00
	Оценка	Критерий носит информационный характер				
4.	ОАО «РусГидро»	0,00	0,00	0,00	0,00	11,00
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	14,90	0,00	0,00	0,00	4,60
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	3,00	2,00	0,00	2,00	7,00
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	9,50	3,40	0,50	0,80	10,70
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	26,80	23,90	14,30	3,60	22,10
	Оценка	+	+	+	+	+
9.	ОАО «Ростелеком»	26,80	23,90	14,30	3,60	22,10
	Оценка	+	+	+	+	+
10.	ГК «Ростехнологии»	заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки не привлекались				

Анализ значений данного критерия за 2008-2012 г.г. показал, что в большинстве случаев предприятия привлекали заимствования на условиях плавающей процентной ставки достаточно эпизодически или как ГК «Ростехнологии» не привлекали вообще.

Единственным предприятием, в котором эта доля превысила пороговое значение, это ОАО «АК«Транснефть» (75-77% в 2010-2012 г.г.). Это в первую очередь обусловлено большим удельным весом кредита, привлеченного по кредитному договору с Банком развития Китая на сумму 10 млрд. долларов США на условиях плавающей процентной ставки в зависимости от уровня LIBOR.

По данному показателю оценка эффективности управления долговыми обязательствами критериями не предусмотрена, однако можно отметить, что

при сложившейся структуре заимствований ОАО «АК«Транснефть» сохраняются процентные риски.

Таким образом, проведенный анализ группы критериев, характеризующих рациональность структуры портфеля заимствований, свидетельствует о достаточной степени эффективности их деятельности в этом плане.

Исключение составляет ОАО «АК«Транснефть», сложившаяся структура заимствований которого формирует валютные и отчасти процентные риски.

8.3.4 Оценка риска обращения за государственной поддержкой в случае несостоятельности заемщика

Оценка риска обращения предприятий за государственной поддержкой в случае несостоятельности заемщика осуществляется на основе следующего согласованного критерия:

№ п/п	Критерий/показатель (№ по согласованному перечню; содержание)	Метод оценки, пороговые значения
1.	5.7 Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки) в период с 2008 по 2012 год.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю*.

*) критерий применяется с учетом специфики отрасли.

Как уже отмечалось в разделе 1 Отчета, все 10 предприятий - объекты проведенного аудита эффективности, являются системообразующими организациями с государственным участием.

Посредством этих организаций во многом осуществляется проведение государственной политики в отраслях топливно-энергетического, оборонно-промышленного и транспортно-инфраструктурного комплексов.

Проведение государственной политики сопровождается предоставлением государственной поддержки большей части обследованных предприятий в различных формах.

ОАО «АК Транснефть»: размещение трех выпусков рублевых облигаций Компании на общую сумму 135 млрд. рублей среди крупнейших российских государственных банков (Внешэкономбанк, Банк ВТБ и Газпромбанк), предоставление государственной субсидии на реализацию комплексных проектов

ОАО «РЖД»: средства государственного финансирования, предоставляемые в виде субсидий и вложений в уставный капитал, для покрытия расходов, связанных с компенсацией эффектов тарифного регулирования, реализацией государственных проектов и другие цели в соответствии с реализуемой государством политикой по следующим направлениям:

- реализация государственных проектов через бюджет ОАО «РЖД», в основном в виде взносов в уставный капитал ОАО «РЖД»;

- поддержка грузоотправителей и граждан - получателей социальных льгот через бюджет ОАО «РЖД»;

- прямая поддержка ОАО «РЖД» в рамках реализуемой государством тарифной политикой.

ОАО «Аэрофлот»: средства государственного финансирования, предоставляемые большей частью в виде субсидий на обеспечение доступности воздушных перевозок пассажиров с Дальнего Востока, а также на иные цели.

ОАО «Ростелеком»: государственная поддержка в виде бюджетных кредитов на финансирование капитальных расходов.

ОАО «РусГидро»: в соответствии с федеральными законами о федеральном бюджете на соответствующие годы за 2008-2012 годы бюджетные ассигнования в уставный капитал Общества от продажи Российской Федерации акций дополнительной эмиссии ОАО «РусГидро» в объеме 76 225,9 млн. рублей на реализацию инвестиционных программ и комплексных инвестиционных проектов, финансирование строительства различных ГЭС и восстановление (реконструкцию) Саяно-Шушенской ГЭС.

ГК «Ростехнологии»: с 2009 года получает целевые бюджетные средства для последующего оказания поддержки организациям Корпорации в целях реализации ими высокотехнологической продукции. В этой связи, средства имущественного вноса, полученные Корпорацией с таким целевым характером, не отражаются в данном показателе; в 2012 году имущественный взнос Российской Федерации в Корпорацию в сумме 700 млн. руб. на уплату процентов по кредитам, полученным в российских кредитных организациях, а также в государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» на цели консолидации доли российской стороны в капитале открытого акционерного общества «КАМАЗ», включая кредиты на погашение (рефинансирование) ранее полученных кредитов на указанные цели.

В результате проведенного анализа было установлено, что ряд компаний, входящих в контур ГК «Ростехнологии», через Оборонпром являлись субъектами гарантийной поддержки Российской Федерации.

Фактическое обеспечение государственными гарантиями Российской Федерации основной суммы долга по кредитам и пределы ответственности государства, установленные Правилами в соответствии с постановлениями Правительства Российской Федерации от 14.02.2009 №103 и №104, представлены в таблице.

Наименование принципала	Объем гарантии (тыс.руб.)	Верхний предел ответственности в (%)	Фактическая доля гарантии от суммы кредита (%)
ООО "ОПТИФУД-ЦЕНТР"	448 000,00	50	45,7
ООО "ПЕТРОСТИЛЬ"	260 236,00	50	49,35
ООО "ТД "ФИНАГРОТРАСТ"	297 289,00	50	48,4
ООО "Мегафрут"	223 394,00	50	45,58
ООО "ОПТИФУД-ЦЕНТР"	394 105,00	50	47,5

ОАО "ММП им. В.В. Чернышева" (2009г.)	3 051 000,00	70	52,6
ОАО "ММП им. В.В. Чернышева" (2009)	1 900 000,00	70	51,35
ОАО "Российская самолетостроительная корпорация "МиГ"	2 000 000,00	70	66,67
ФГУП "Московской машиностроительное производственное предприятие "Салют"	4 200 000,00	70	64,62
ОАО "НПК "Уралвагонзавод" им. Ф.Э. Дзержинского"	3 346 000,00	70	68,33
ОАО "Уфимское моторостроительное производственное объединение"	4 350 000,00	70	66,92

ОАО «ФСК ЕЭС»: в соответствии с федеральными законами о федеральном бюджете на соответствующие годы за 2008-2012 годы выделены государственных средств из федерального бюджета путем вноса в уставный капитал для реализации целевых программ для реализации в соответствии с целевыми программами инвестиционных проектов по строительству, реконструкции и техническому перевооружению принадлежащих им объектов капитального строительства.

ОАО «Россети»: предоставление средств государственного финансирования осуществлялось путем вноса в уставный капитал и последующей передачи полученных Обществом средств в оплату дополнительных акций его дочерних и зависимых обществ, являющихся непосредственными исполнителями инвестиционных проектов, на реализацию которых предоставлены бюджетные ассигнования.

ОАО «Газпром» и его дочерним обществам государственная поддержка в виде государственных гарантий, государственных кредитов на льготных условиях, инвестиционных налоговых кредитов, а также государственных субсидий не представлялась (за исключением кредита Внешэкономбанка в сумме 152,7 млн. долл. США в 2008-2009 г.г., необходимость привлечения которого была обусловлена трудностями привлечения заемных ресурсов).

ОАО «Газпром нефть», включая дочерние общества, в период 2008-2012 гг. государственная поддержка для обеспечения их долговых обязательств не оказывалась.

Получение предприятиями указанных средств и их отражение в виде государственной поддержки не было связано с обеспечением их финансовой устойчивости и платежеспособности или обеспечением расчетов по долговым обязательствам в виду недостаточности собственных средств (за исключением организаций, входящих в контур ГК «Ростехнологии»). Исходя из этого, **риск обращения за государственной поддержкой в случае несостоятельности по кругу обследованных предприятий оценивается как минимальный. Исключение составляют предприятия ГК «Ростехнологии», которым в кризисный период оказывалась активная государственная поддержка. При этом, как показала проверка, ГК «Ростехнологии» не владеет общей ситуацией по кредитной политике, осуществляемой входящими в контур предприятиями, и не влияет на нее.**

Итоговая оценка по критерию представлена в таблице.

млн. рублей

№ п/п	Название организации	Объемы оказанной государственной поддержки				
		2008	2009	2010	2011	2012
1.	ОАО «Газпром»	0	0	0	0	0
	Оценка	+	+	+	+	+
2.	ОАО «Газпром нефть»	0	0	0	0	0
	Оценка	+	+	+	+	+
3.	ОАО «АК «Транснефть»	0	135 000	0	0	0
	Оценка	+	+	+	+	+
4.	ОАО «РусГидро»	6 000,0	13 251,9	2 342,6	3 133,2	51 498,2
	Оценка	+	+	+	+	+
5.	ОАО «ФСК ЕЭС»	18 800	40 168	11 189	2 218	3 247
	Оценка	+	+	+	+	+
6.	ОАО «Российские сети»	0	0	6 076,5	9 381,8	19 751,1
	Оценка	+	+	+	+	+
7.	ОАО «РЖД»	24 575,0	70 145,6	150 659,2	118 998,3	151 944,9
	Оценка	+	+	+	+	+
8.	ОАО «Аэрофлот»	-	366,6	705,5	663,7	805,9
	Оценка	+	+	+	+	+
9.	ОАО «Ростелеком»	41,9	42,4	0	0	0
	Оценка	+	+	+	+	+
10.	ГК «Ростехнологии»	0	20 470,1		0	700,0
	Оценка	+	-	-	+	+

Однако, как показывает мировой и российский опыт, при развитии кризисных ситуаций или реализации нескольких неконтролируемых предприятиями рисков, высокие значения показателей долговой устойчивости и платежеспособности не могут гарантировать сохранение устойчивого положения и отсутствие вероятности обращения за государственной поддержкой.

При этом специфика деятельности обследованных предприятий, их системообразующий статус и стратегическое значение, участие в реализации государственных программ Российской Федерации (в том числе и в качестве единственного исполнителя), определяют их особое место при рассмотрении вопросов государственной поддержки в случае возникновения глобальных негативных факторов дестабилизирующего характера.

8.3.5. Анализ фактической доли внешних заимствований, привлеченных системообразующими организациями с государственным участием, в объеме совокупного внешнего долга Российской Федерации (по данным Банка России) за период с 2008 по 2012 г.г.

В результате проведенного анализа установлено, что за 2008-2012 годы совокупный внешний долг Российской Федерации увеличился на 173,9 млрд. рублей или на 37,5 % по сравнению с докризисным уровнем и составил по состоянию на 1 января 2013 году 637,8 млрд. рублей.

За 5 лет доля внешнего корпоративного долга в совокупном внешнем долге Российской Федерации сократилась с 91,5 % по состоянию на 1 января 2008 года до 89,0 % по состоянию на 1 января 2013 года, однако доля внешнего долга небанковского сектора экономики в совокупном внешнем долге за тот же период времени даже немного возросла с 57,0% до 57,4%.

Информация о структуре и динамике объемов корпоративного внешнего долга за 2008-2012 годы по секторам: долг государственного сектора – банки и небанковский сектор, долг частного сектора – банки и небанковский сектор представлена в таблице.

(млн. долл. США)

Дата	Внешний долг банковско-го частного сектора	Внешний долг небанковского частного сектора	Внешний долг банковского государственного сектора	Внешний долг небанковского государственного сектора	Внешний корпоративный долг Российской Федерации всего:
01.01.2008	98 129	182 106	65 527	78 861	424 623
01.04.2008	104 027	195 309	67 383	76 855	443 574
01.07.2008	114 663	222 418	78 179	81 270	496 530
01.10.2008	126 652	229 814	71 209	77 220	504 895
01.01.2009	104 623	212 484	61 658	69 538	448 303
01.04.2009	92 054	203 246	54 359	66 836	416 495
01.07.2009	87 512	214 545	54 149	75 807	432 013
01.10.2009	80 639	216 603	55 212	78 071	430 525
01.01.2010	77 024	208 910	50 188	85 185	421 307
01.04.2010	77 403	207 078	51 625	83 745	419 851
01.07.2010	71 428	204 139	50 690	83 798	410 055
01.10.2010	78 315	207 205	61 723	82 344	429 587
01.01.2011	80 839	208 309	63 386	89 846	442 380
01.04.2011	83 591	222 048	65 516	90 644	461 799
01.07.2011	89 109	236 296	69 902	95 671	490 978

01.10.2011	86 789	228 901	70 512	96 389	482 591
01.01.2012	89 531	227 756	73 232	102 083	492 602
01.04.2012	90 602	235 963	78 631	103 862	509 058
01.07.2012	78 703	234 210	96 654	107 515	517 082
01.10.2012	84 103	237 678	105 773	111 265	538 819
01.01.2013	86 194	252 571	115 372	113 650	567 787

Из данных, приведенных в таблице, следует, что величина корпоративного внешнего долга по состоянию на 1 января 2008 года составляла 424,6 млрд. долларов США.

Минимальное значение указанного показателя было зафиксировано по состоянию на 1 июля 2010 года в размере 410,0 млрд. долларов США. Однако со второй половины 2010 года произошел его значительный прирост – на 90,6 млрд. долларов США.

По состоянию на 1 января 2013 года объем корпоративного внешнего долга составил 567,8 млрд. долларов США, увеличившись, в целом за пять лет на 143,2 млрд. долларов США или на 33,7%.

Проведенный анализ показал, что увеличение объема корпоративного внешнего долга в указанном периоде произошло за счет:

роста величины долга небанковского государственного сектора с 78,9 млрд. долларов США до 113,6 млрд. долларов США (на 34,7 млрд. долларов США или на 44,0 %);

роста долга банковского государственного сектора с 65,5 млрд. долларов США до 115,4 млрд. долларов США (на 49,9 млрд. долларов США или на 76,2 %);

роста долга небанковского частного сектора с 182,1 млрд. долларов США до 252,6 млрд. долларов США (на 70,5 млрд. долларов США или на 38,7 %).

Следует отметить снижение объема долга банковского частного сектора с 98,1 млрд. долларов США до 86,2 млрд. долларов США (на 11,9 млрд. долларов США или на 12,1 %).

В результате проведенного анализа установлено, что за период с 1 января 2008 года по 1 января 2013 года общая доля заимствований от нерезидентов по анализируемым предприятиям в общем объеме совокупного внешнего долга Российской Федерации увеличилась в 1,32 раза с 7,87 % до 10,43 %.

Информация о доле заимствований от нерезидентов указанных выше предприятий в общем объеме внешнего корпоративного долга небанковского сектора экономики представлена в таблице.

	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013
Доля ОАО «Газпром» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	6,64	7,01	6,91	6,52	6,91	6,53
Доля ОАО «Аэрофлот» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,0001	0,0147	0,0056	0,0004	0,0000	0,0196

Доля ОАО «Газпром нефть» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,33	0,46	0,58	0,78	0,67	0,62
Доля ОАО «АК Транснефть» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,61	1,03	2,88	2,94	2,42	2,03
Доля ОАО «РЖД» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,164	0,456	0,506	0,604	0,643	1,028
Доля ГК «Ростехнологии» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0	0	0	0	0	0
Доля ОАО «РусГидро» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,10	0,09	0,09	0,21	0,17	0,20
Доля ОАО «Ростелеком» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,034	0,015	0,011	0,007	0,022	0,010
Доля ОАО «Россети» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0	0	0	0	0	0
Доля ОАО «ФСК ЕЭС» в общем объеме внешнего долга Российской Федерации (%)	0,044	0,035	0	0	0	0,09

В ряде компаний доля заимствований от нерезидентов в общем объеме внешнего долга Российской Федерации увеличилась в несколько раз:

в ОАО «Аэрофлот» доля увеличилась в 199,4 раза с 0,0001 % до 0,0196 %;

в ОАО «Газпром нефть» доля увеличилась в 1,88 раза с 0,33 % до 0,62 %;

в ОАО «АК «Транснефть» доля увеличилась в 3,33 раза с 0,61 % до 2,03 %;

в ОАО «РЖД» доля увеличилась в 6,27 раза с 0,164 % до 1,028 %;

в ОАО «РусГидро» доля увеличилась в 2,0 раза с 0,1 % до 0,2 %;

в ОАО «ФСК ЕЭС» доля увеличилась в 2,0 раза с 0,044 % до 0,09 %.

В ОАО «Газпром» доля заимствований существенно не изменялась и находилась в диапазоне от 6,52 % до 7,01 %.

В ОАО «Ростелеком» доля заимствований сократилась с 0,034% до 0,01%.

Информация о внешнем долге ОАО «Аэрофлот», ОАО «Газпром нефть», ОАО «АК Транснефть», ОАО «РЖД», ОАО «РусГидро», ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «Газпром», ОАО «Ростелеком» ГК «Ростехнологии» и ОАО «Россети»

перед нерезидентами (в долларовом эквиваленте) в объеме совокупного внешнего долга Российской Федерации представлена в таблице.

	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013
Совокупный внешний долг Российской Федерации (млн. долл. США)	463 915,0	480 541,0	467 245,0	488 940,0	545 150,0	637 826,0
Внешний долг небанковского сектора экономики (млн. долл. США)	260 967,0	282 022,0	294 095,0	298 155,0	329 839,0	366 221,0
Внешний долг небанковского государственного сектора экономики (млн. долл. США)	78 861,0	69 538,0	85 185,0	89 846,0	102 083,0	113 650,0
Внешний долг ОАО «Газпром» (в млн. долл. США)	30 805,64	33 706,97	32 284,21	31 881,77	37 697,40	41 618,83
Внешний долг ОАО «Аэрофлот» (в млн. долл. США)	0,36	41,36	16,34	1,20	0,00	71,79
Внешний долг ОАО «Газпром нефть» (в млн. долл. США)	1 515,00	2 213,00	2 724,00	3 816,00	3 636,00	3 971,00
Внешний долг ОАО «АК Транснефть» (в млн. долл. США)	2 824,71	4 965,70	13 453,26	14 383,78	13 179,11	12 950,05
Внешний долг ОАО «РЖД» (в млн. долл. США)	760,00	2 190,00	2 363,00	2 954,00	3 483,00	6 557,00
Внешний долг ГК «Ростехнологии» (в млн. долл. США)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Внешний долг ОАО «РусГидро» (в млн. долл. США)	446,00	439,00	425,00	1 051,00	944,00	1 266,00
Внешний долг ОАО «Ростелеком» (в млн. долл. США)	158,10	70,60	51,50	33,30	120,50	65,20
Внешний долг ОАО «Россети» (в млн. долл. США)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Внешний долг ОАО «ФСК ЕЭС» (в млн. долл. США)	0,2	0,2	0,00	0,00	0,00	0,6
ИТОГО по 10 компаниям:	36 509,81	43 626,63	51 317,31	54 121,05	59 060,01	66 499,87
Доля 10 компаний в общем объеме совокупного	7,87	9,08	10,98	11,07	10,83	10,43

внешнего долга Российской Федерации (%)						
Доля 10 компаний в общем объеме внешнего долга небанковского сектора экономики (%)	13,99	15,47	17,45	18,15	17,91	18,16
Доля 10 компаний в общем объеме внешнего долга небанковского государственного сектора экономики (%)	46,30	62,74	60,24	60,24	57,85	58,51

В результате проведенного анализа установлено, что за период с 1 января 2008 года по 1 января 2013 года общая доля заимствований от нерезидентов по анализируемым предприятиям в общем объеме внешнего корпоративного долга небанковского сектора экономики увеличилась в 1,3 раза с 13,99 % до 18,16 %.

Основными причинами роста внешнего долга системообразующих предприятий с государственным участием является проводимая денежно-кредитная политика Банка России и финансовая политика Минфина России.

Среди основных причин роста внешнего долга системообразующих предприятий с государственным участием можно выделить следующие:

1) Высокая ставка рефинансирования Банка России.

В современной рыночной экономике основным и наиболее эффективным инструментом регулирования стоимости заемных ресурсов является политика процентной ставки или ставки рефинансирования, под которые Банк России предоставляют кредиты коммерческим банкам.

Обычно ставка рефинансирования ниже рыночных ставок и служит ориентиром для коммерческих банков. Изменение ставки позволяет Центральному банку проводить политику «дорогих» и «дешевых денег».

В случае достаточно низкой инфляции изменение процентной ставки может использоваться в целях стимулирования роста денежной массы в экономике, что приводит к ее оживлению, способствует переориентации инвестиционных потоков с государственных бумаг на фондовый рынок. Для этих целей происходит понижение уровня процентных ставок.

В свою очередь, повышая ставку рефинансирования, Банк России снижает стимулы коммерческих банков к получению ссуд, что уменьшает объем выдаваемых банками кредитов и, соответственно, предложение денег.

Влияние ставки рефинансирования Банка России на стоимость заемных ресурсов объясняется двумя основными обстоятельствами. Во-первых, изменение процентных ставок в стране воздействует при прочих равных условиях на международное движение капиталов, прежде всего краткосрочных. Повышение процентной ставки стимулирует приток иностранных капиталов, а ее снижение поощряет отток капиталов, в том числе национальных, за границу.. Во-вторых, процентные ставки влияют на операции финансовых рынков и рынков ссудных капиталов. При проведении финансовых операций банки

принимают во внимание разницу процентных ставок на национальном и мировом рынках капиталов с целью извлечения прибылей. Банки предпочитают получать более дешевые кредиты на иностранном рынке ссудных капиталов, где процентные ставки ниже, и размещать иностранную валюту на национальном кредитном рынке, если на нем процентные ставки выше.

Когда Банк России понижает ставку рефинансирования, он поощряет коммерческие банки к получению ссуд. Соответственно, кредиты, выдаваемые коммерческими банками за счет этих ссуд, увеличивают предложение денег, что приводит к снижению ставок по кредитам.

Снижение ставки рефинансирования стимулирует предпринимательскую деятельность, инвестиционный процесс и тем самым экономический рост в стране.

При анализе динамики ставки рефинансирования Банка России с января 2008 года по декабрь 2012 года установлена характерная особенность, проводимой в период кризиса (2008 – 2009 годы) денежно-кредитной политики Банка России.

Если национальные центральные банки экономически развитых стран с целью стимулирования экономики своих стран в период кризиса снижали ставку рефинансирования и увеличивали объем денежной массы (денежный агрегат M2), то Банк России наоборот – увеличил ставку рефинансирования в 1,3 раза (в феврале 2008 года - 10 % годовых, с 12.11.2008 – 12 % годовых, 1.12.2008 по 29.04.2009 – 13 % годовых).

Информация о ставках рефинансирования Европейского центрального банка, Федеральной резервной системы США, Банка Англии, Банка Японии и Банка Канады в период кризиса 2008 – 2011 года представлена в таблице.

Дата	Ставка рефинансирования					
	Банка Англии	Евробанка	ФРС США	Банка Канады	Банка Японии	Банка России
01.01.2008	5,75	2,5	4,25	4,0	0,5	10,0
01.04.2008	5,75	1,5	2,25	3,0	0,5	10,25
01.05.2008	5,75	1,25	2,0	3,0	0,5	10,5
01.06.2008	5,75	1,0	2,0	3,0	0,5	10,5
01.07.2008	5,75	1,0	2,0	3,0	0,5	10,75
01.08.2008	5,75	1,0	2,0	3,0	0,5	11,0
01.09.2008	5,75	1,0	2,0	3,0	0,5	11,0
01.10.2008	5,75	1,0	2,0	2,25	0,5	11,0
01.11.2008	5,75	1,0	1,0	2,25	0,3	11,0
01.12.2008	3,0	1,0	1,0	1,5	0,3	13,0
01.01.2009	2,0	1,0	0,25	1,0	0,1	13,0
01.02.2009	1,5	1,0	0,25	1,0	0,1	13,0
01.03.2009	1,0	1,0	0,25	0,5	0,1	13,0
01.04.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	13,0

01.05.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	12,5
01.06.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	12,0
01.07.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	11,5
01.08.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	11,0
01.09.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	10,75
01.10.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	10,0
01.11.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	9,5
01.12.2009	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	9,0
01.01.2010	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	8,75
01.02.2010	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	8,75
01.03.2010	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	8,5
01.04.2010	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	8,25
01.05.2010	0,5	1,0	0,25	0,25	0,1	8,0
01.06.2010	0,5	1,0	0,25	0,5	0,1	7,75
01.07.2010	0,5	1,0	0,25	0,75	0,1	7,75
01.08.2010	0,5	1,0	0,25	0,75	0,1	7,75
01.09.2010	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	7,75
01.10.2010	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	7,75
01.11.2010	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	7,75
01.12.2010	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	7,75
01.01.2011	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	7,75
01.02.2011	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	7,75
01.03.2011	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	8,0
01.04.2011	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	8,0
01.05.2011	0,5	1,25	0,25	1,0	0,1	8,25
01.06.2011	0,5	1,25	0,25	1,0	0,1	8,25
01.07.2011	0,5	1,25	0,25	1,0	0,1	8,25
01.08.2011	0,5	1,5	0,25	1,0	0,1	8,25
01.09.2011	0,5	1,5	0,25	1,0	0,1	8,25
01.10.2011	0,5	1,5	0,25	1,0	0,1	8,25
01.11.2011	0,5	1,5	0,25	1,0	0,1	8,25
01.12.2011	0,5	1,25	0,25	1,0	0,1	8,25
01.01.2012	0,5	1,0	0,25	1,0	0,1	8,0
01.01.2013	0,5	0,75	0,25	1,0	0,1	8,25

Данные о ставках рефинансирования национальных банков получены с официальных сайтов Федеральной резервной системы США <http://www.federalreserve.gov/>, Европейского центрального банка <http://www.ecb.int/>, Банка Англии <http://www.bankofengland.co.uk/>, Банка Канады <http://www.banqueducanada.ca/> и Банка России <http://www.cbr.ru>.

Из приведенных в таблице 5.4 данных видно, что в период кризиса ФРС США, Центральные банки Англии, Японии, Канады, Европейский центральный банк снизили ставку рефинансирования, и только Банк России повысил ставку рефинансирования.

Например, в период кризиса по состоянию на 1.04.2009 г. в Российской Федерации ставка рефинансирования была в 26 раз выше, чем в Англии, в 13

раз выше, чем в Еврозоне, в 52 раза выше, чем в США и Канаде и в 130 раз выше, чем в Японии.

По состоянию на 1.01.2013 г. в Российской Федерации ставка рефинансирования была в 16,5 раз выше, чем в Англии, в 8 раз выше, чем в Канаде, в 11 раз выше, чем в Еврозоне, в 33 раза выше, чем в США и в 82,5 раз выше, чем в Японии.

Столь большой процентный дифференциал (разница в процентных ставках Банка России и Центральных банков экономически развитых стран) создает условия для притока в Российскую Федерацию спекулятивного капитала («горячих денег»), с целью извлечения сверхприбыли в пользу транснациональных корпораций и валютных спекулянтов, и как следствие росту корпоративного внешнего долга Российской Федерации, так как стоимость денег у нерезидентов - ниже.

Основным фактором, влияющим на величину совокупного корпоративного внешнего долга Российской Федерации, является невысокая стоимость заемных ресурсов (относительно стоимости рублевых заимствований), номинированных в иностранной валюте. В свою очередь, стоимость заемных ресурсов, номинированных в иностранной валюте, зависит от ставки рефинансирования центрального (национального) банка.

Рост корпоративного внешнего долга в Российской Федерации является следствием «дорогих» заемных ресурсов (высокая процентная ставка по кредитам), обусловленных высокой ставкой рефинансирования Банка России и как следствие высокой процентной ставкой по кредитам.

2) Невозможность привлечь на российском финансовом рынке денежные средства в необходимом объеме.

Российские кредитные организации не имеют возможности предоставить системообразующих предприятий с государственным участием заимствования в больших объемах, в связи с ограничениями, введенными Банком России. В частности Инструкцией Банка России от 16 января 2004 года № 110-И "Об обязательных нормативах банков" и Указанием оперативного характера Банка России от 10 сентября 2004 г. № 106-Т "О расчете норматива максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков (Н6)" введены ограничения на предоставление кредитов одному заемщику или группе связанных заемщиков.

В результате системообразующие предприятия с государственным участием вынуждены обращаться на внешний рынок и привлекать займы от нерезидентов.

3) Денежно кредитная политика Банка России.

В связи с непредсказуемостью денежно-кредитной политики Банка России (изменение ставки рефинансирования, отчислений кредитными организациями в фонд обязательных резервов, изменением денежной массы и т.д.) российские банки при кредитовании используют такую практику, как изменение процентной ставки по кредиту в одностороннем порядке.

В результате системообразующие предприятия с государственным участием вынуждены обращаться на внешний рынок и привлекать займы от

нерезидентов, где подобная практика не используется. Процентная ставка по кредитам, привлекаемым от нерезидентов либо фиксированная, либо «привязана» к ставке Libor.

4) Заимствования Минфина России на внутреннем финансовом рынке.

Проводимая Минфином России политика существенных заимствований на внутреннем рынке (размещение ОФЗ, ГСО и т.д.) приводит к оттоку денежной ресурсов с финансового рынка и как следствие росту стоимости заемных ресурсов на внутреннем рынке.

Например, в 2012 году средневзвешенная доходность размещения государственных ценных бумаг Российской Федерации, номинированных в валюте Российской Федерации, составила за 2012 года 7,869 % годовых, в том числе ОФЗ-ПД – 7,822 % и ГСО-ППС – 8,162 %.

В результате для системообразующих предприятий с государственным участием, стоимость заимствований на внутреннем рынке на несколько процентов годовых (на 2-3 % годовых) была выше, по сравнению с займами привлеченными Минфином России, так как по сравнению с вложениями в ценные бумаги Минфина России, предоставления займов системообразующим предприятиям с государственным участием связаны с большим риском. Кроме того, в результате размещения Минфином России только в 2012 году ОФЗ и ГСО с внутреннего финансового рынка было изъято («стерелизовано») 518,1 млрд. рублей, что также способствовало росту спроса на денежные ресурсы и как следствие увеличению стоимости займов.

5) Привлечение займов от нерезидентов, связанных прямо или косвенно с акционерами компаний - заемщиков.

По оценкам исследователей, около 150 млрд. долл. США, более четверти всего корпоративного долга, в том числе почти весь рублевый внешний долг – это финансирование, привлеченное от нерезидентских структур, связанных прямо или косвенно с акционерами компаний-заемщиков. То есть, это долг компаний самим себе.

Почти весь (на 80 % в 2012 году) прирост внешнего долга частного небанковского сектора связан с привлечением ресурсов от акционеров.

Подобные займы от аффилированных лиц в большинстве своем привлекаются не для реализации инвестиционных проектов, а с целью оптимизации налогообложения по дивидендным выплатам акционерам.

В результате проверки установлено, что:

ОАО «Газпром» было привлечено от частной компании GAZ CAPITAL, Societe Anonume с уставным капиталом 31,0 тыс. евро, зарегистрированной на территории Люксембург, посредством эмиссии ценных бумаг, 7,93 млрд. евро и 17,3 млрд. долларов США;

ОАО «АК Транснефть» привлечено от частной компании TransCapitalInvest Limited, зарегистрированной на территории Республики Ирландия, посредством эмиссии ценных бумаг, 2,95 млрд. долларов США.

ОАО «Газпром нефть» было привлечено от частной компании GPN CAPITAL, S. A., зарегистрированной на территории Великобритании, посредством эмиссии ценных бумаг, 1,5 млрд. долларов США.

При этом Люксембург, Республика Ирландия и Великобритания являются странами с льготным налогообложением.

9. Выводы.

9.1. Объектами аудита эффективности являлись 10 предприятий, представляющие собой системообразующие организации с государственным участием (от 50% до 100%) в отраслях топливно-энергетического, оборонно-промышленного и транспортно-инфраструктурного комплексов.

9.2. В результате проведенного анализа установлено, что за 2008-2012 годы совокупный внешний долг Российской Федерации увеличился на 173,9 млрд. рублей или на 37,5 % по сравнению с докризисным уровнем и составил по состоянию на 1 января 2013 году 637,8 млрд. рублей. При этом объем корпоративного внешнего долга по состоянию на 1 января 2013 года составил 567,8 млрд. долларов США, увеличившись в целом за пять лет на 143,2 млрд. долларов США или на 33,7% и превысил докризисный уровень.

За 5 лет доля внешнего корпоративного долга в совокупном внешнем долге Российской Федерации незначительно сократилась с 91,5 % до 89,0 %, однако доля внешнего долга небанковского сектора экономики в совокупном внешнем долге за тот же период времени несколько возросла с 56,3% до 57,4%. Также наблюдался рост доли внешнего долга небанковского государственного сектора экономики в совокупном внешнем долге 17,0% до 17,8%.

9.3. Анализ объема внешних заимствований, привлеченных системообразующими организациями с государственным участием, показал, что общая доля заимствований от нерезидентов по данным предприятиям:

в общем объеме совокупного внешнего долга Российской Федерации за 2008-2012 годы увеличилась в 1,32 раза с 7,87 % до 10,43 %,

в общем объеме внешнего корпоративного долга небанковского сектора экономики увеличилась в 1,3 раза с 13,99 % до 18,16 %,

в общем объеме внешнего долга небанковского государственного сектора экономики увеличилась в 1,26 раза с 46,3 % до 58,51 % (при этом в 2009-2011 г.г. доля составляла 60,24-62,74%).

Это свидетельствует о существенном влиянии проводимой данными предприятиями долговой политики на долговую устойчивость Российской Федерации.

9.4. В результате проведенного анализа среди основных причин роста внешнего долга системообразующих предприятий с государственным участием можно выделить следующие:

высокая ставка рефинансирования Банка России;

значительные объемы заимствований Минфина России на внутреннем финансовом рынке;

невозможность одномоментного привлечения на внутреннем финансовом рынке денежных средств в необходимом объеме;

привлечение компаниями займов от акционеров-нерезидентов с целью ухода от налогообложения в Российской Федерации.

Таким образом, отсутствие должного государственного контроля за внешней корпоративной политикой заимствований влечет за собой существенные валютные риски для государства и недополучение налоговых доходов в федеральный бюджет.

9.5. Анализ действующей в Российской Федерации нормативной правовой базы по вопросам внешних заимствований, осуществляемых системообразующими организациями с государственным участием, свидетельствует о том, что с учетом негативного влияния, которое способны оказать высокие уровни внешней задолженности предприятий на их финансовое положение и экономическую устойчивость страны в целом, действующее нормативное правовое обеспечение регулирования указанного процесса представляется недостаточным.

Государство имеет возможность реального влияния на долговую политику акционерных обществ через своих представителей в их органах управления, однако эта возможность реализуется не достаточно эффективно.

В части госкорпораций представляется неправомерной позиция Минфина России об отсутствии необходимости разработки Правительством Российской Федерации нормативного документа, предусматривающего установление порядка принятия государственными корпорациями (государственными компаниями) решений о заимствованиях в иностранной валюте.

9.6. В ходе аудита эффективности реализуемая предприятиями долговая политика оценивалась по 8 группам критериев, согласованных с проверяемыми объектами, в частности:

1) Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства;

2) Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика;

3) Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках;

4) Объем и качество залоговой массы обеспечения заимствований предприятия;

5) Оценка долговой устойчивости предприятия;

6) Экономичность долговой политики - оценка оптимальности процедуры привлечения заемных ресурсов;

7) Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов;

8) Результативность производственной деятельности предприятия.

9.7. Результаты анализа группы критериев, характеризующих финансовую устойчивость и платежеспособность предприятий за 2008-2012 годы, свидетельствует о достаточном уровне ликвидности и платежеспособности анализируемых предприятий (указанная группа критериев не применялась по отношению к ГК «Ростехнологии»).

9.8. Анализ состояния, динамики и структуры долга системообразующих организаций с государственным участием (выборочно) за 2008-2012 годы свидетельствует о рациональности структуры кредитного портфеля рассмотренных предприятий. Исключение составляет ОАО «АК«Транснефть», сложившаяся структура заимствований которого формирует определенные валютные и отчасти процентные риски, связанные с необходимостью реализации инвестпроекта в рамках межправительственного соглашения Российской Федерации с Китайской Народной Республикой.

9.9. Посредством управления системообразующими организациями с государственным участием, являвшимися объектами аудита эффективности, осуществляется проведение государственной политики в отраслях топливно-энергетического, оборонно-промышленного и транспортно-инфраструктурного комплексов. В этой связи реализация государственной политики сопровождается, в том числе, предоставлением государственной поддержки большей части обследованных предприятий в различных формах.

Однако, как показала проверка, получение предприятиями средств государственной поддержки не было связано с обеспечением их финансовой устойчивости и платежеспособности или обеспечением расчетов по долговым обязательствам в виду недостаточности собственных средств (за исключением организаций, входящих в контур ГК «Ростехнологии»). Исходя из этого, риск обращения за государственной поддержкой в случае несостоятельности по кругу обследованных предприятий оценивается как минимальный. Исключение составляют предприятия ГК «Ростехнологии», которым в кризисный период оказывалась активная государственная поддержка. При этом, как показала проверка, ГК «Ростехнологии» не владеет общей информацией о реализуемой подведомственными предприятиями кредитной политике, и не влияет на нее.

9.10. Оценка экономической обоснованности заимствований, проводимых системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения их влияния на производственный потенциал предприятий свидетельствует:

- о наличии в большей части обследованных предприятий (8 из 10) внутрикорпоративных документов, регламентирующих долговую политику предприятия, с целью минимизации возникающих кредитных рисков и оптимальности объемов заимствования для развития производства и роста капитализации компании;

- о наличии у предприятий достаточного объема выручки от операционной деятельности для обслуживания привлекаемых заемных ресурсов;

- об инвестиционной направленности использования привлекаемых предприятиями кредитных ресурсов;

- о наличии на предприятиях системы бизнес - планирования, направленной на обновление основных производственных фондов и развитие производства.

9.11. В качестве негативных факторов кредитной политики анализируемых предприятий отмечено отсутствие в кредитных соглашениях конкретных целей заимствования и четкой согласованной структуры

финансирования капитальных вложений, что снижает контроль за продуктивным использованием привлекаемых кредитных ресурсов.

9.12. Оценка эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения минимизации затрат на обслуживание заемных ресурсов показала следующее:

1) Проведенный анализ кредитных соглашений не выявил положений, свидетельствующих об агрессивности кредиторов по отношению к крупнейшим системообразующим предприятиям - заемщикам. Проводимая объектами проверки долговая политика способствовала минимизации уровня комиссий по кредитному портфелю. Условия предоставления заемных средств по кредитным соглашениям (договорам) являлись во многом стандартными в отношении права досрочного погашения кредитов, доля таких соглашений составляла более 50% по всем объектам проверки; доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке без наличия на то оснований, в проверяемом периоде составляла менее 50 %.

Вместе с тем, практика применения указанных положений показала, что российские банки более охотно идут на повышение процентных ставок в случае увеличения ставки рефинансирования, чем на соответствующее понижение в случае снижения ставки рефинансирования.

2) Оценка оптимальности процедуры привлечения заемных ресурсов посредством заключения кредитных соглашений и проведения эмиссии ценных бумаг (выборочно) по совокупности двух рассмотренных в данном разделе критериев показала, что основной объем кредитных ресурсов привлекается предприятиями на конкурентной основе, в связи с чем деятельность всех проверяемых организаций (за исключением ГК «Ростехнологии», которая по данным критериям не оценивалась) в период 2008-2012 гг. может быть признана эффективной.

3) Сравнительный анализ стоимости заимствований, осуществляемых предприятиями, как в рублях, так и в иностранной валюте показал, что в подавляющем большинстве случаев она не выходила за рамки согласованных пороговых значений критериев оценки эффективности долговой политики. Вместе с тем необходимо отметить, что рассмотренные предприятия относятся к наиболее крупным субъектам российской экономики, включены в перечень стратегических предприятий, обладают высокой долей государственного участия в капитале, достаточными уровнями платежеспособности и долговой устойчивости, и, соответственно, высокими рейтингами кредитоспособности, в связи с чем имеют возможность привлекать ресурсы по стоимости, которая зачастую существенно ниже уровня средних ставок на российском рынке заимствований.

При этом следует учитывать, что сравнение стоимости рублевых заимствований проводилось в сопоставлении со ставками рефинансирования Банка России и средними ставками по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям по данным Банка России, уровень которых выше

уровня ставок, сложившихся на внешних рынках по займам в долларах США и евро, что в условиях относительно стабильного курса рубля по отношению к данным валютам, а также наличия достаточных поступлений выручки в иностранной валюте, делает более привлекательным размещение займов за рубежом.

Кроме того, проведенный анализ показал, что стоимость заимствований в иностранной валюте, предоставляемых предприятиям российскими банками, была выше стоимости аналогичных заемных ресурсов, предоставляемых иностранными банками.

4) В ходе проверки установлено, что основной объем кредитных ресурсов по большинству анализируемых предприятий привлекался без залогового обеспечения, что является положительным фактором реализуемой ими кредитной политики, так как позволяет активно распоряжаться собственными оборотными средствами в процессе хозяйственной деятельности, и снижает государственные риски в части возможного обращения требования кредиторов на государственное имущество, в том числе в виде природных национальных ресурсов. Вместе с тем, необходимо отметить, что столь позитивная ситуация с залоговым обеспечением характерна для организаций с высокой долей государственного участия в капитале и высокими рейтингами кредитоспособности.

9.13. На основании оценок по согласованным критериям эффективности следует оценить в целом проводимую в анализируемом периоде долговую политику практически всех проверенных предприятий как эффективную.

В отношении ГК «Ростехнологии» представляется необходимым отметить следующее. Оценка деятельности госкорпорации осуществлялась по ограниченному кругу критериев эффективности, что связано отчасти со спецификой ее статуса как некоммерческой организации, но также и с тем, что несмотря на наличие определенной законодательной возможности влияния корпорации на деятельность входящих в ее контур организаций, ГК «Ростехнологии» не использует ее в должной мере, не владеет и не управляет ситуацией в отношении кредитной политики указанных предприятий.

10. Предложения и рекомендации.

1. Рекомендовать практику регулярного проведения Счетной палатой Российской Федерации аудита эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием (выборочно).

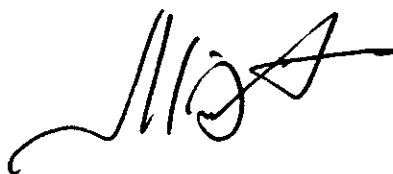
2. Проинформировать о результатах аудита Министерство финансов Российской Федерации.

3. Направить настоящий Отчет в Государственную Думу и Совет Федерации Российской Федерации, Правительство Российской Федерации.

Приложение:

1. Перечень законов и иных нормативных правовых актов, исполнение которых проверено в ходе контрольного мероприятия на 4 л. в 1 экз.
2. Перечень актов по результатам контрольного мероприятия на 3 л. в 1 экз.
3. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «АК «Транснефть» на 8 л. в 1 экз.
4. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Русгидро» на 7 л. в 1 экз.
5. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «ФСК ЕЭС» на 8 л. в 1 экз.
6. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Россети» на 7 л. в 1 экз.
7. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Российские железные дороги» на 7 л. в 1 экз.
8. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Аэрофлот» на 7 л. в 1 экз.
9. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Ростелеком» на 7 л. в 1 экз.
10. Критерии оценки эффективности долговой политики ГК «Ростехнологии» на 7 л. в 1 экз.
11. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Газпром» на 7 л. в 1 экз.
12. Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Газпром нефть» на 7 л. в 1 экз.
13. Заключение на пояснения и замечания к Акту Счетной палаты Российской Федерации по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте ОАО «Российские железные дороги» на 5 л. в 1 экз.

Аудитор Счетной палаты
Российской Федерации



М.И.Бесхмельницын

ПЕРЕЧЕНЬ
законов и иных нормативных правовых актов, исполнение которых
проверено в ходе контрольного мероприятия

№ п/п	Название законов и иных нормативных правовых актов с указанием даты документа и номера
1	2
1.	Конституция Российской Федерации.
2.	Гражданский Кодекс Российской Федерации.
3.	Бюджетный кодекс Российской Федерации (с изменениями и дополнениями).
4.	Налоговый кодекс Российской Федерации;
5.	Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (с изменениями и дополнениями).
6.	Федеральный закон от 21.11.1996 г. № 129-ФЗ «О бухгалтерском учете».
7.	Федеральный закон от 06.12.2011 г. № 402-ФЗ «О бухгалтерском учете».
8.	Федеральный закон от 12.01.1996 г. № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях».
9.	Федеральный закон от 10.12.2003 г. № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».
10.	Федеральный закон от 21 июля 2005 г. № 94-ФЗ «О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд» (с изменениями и дополнениями).
11.	Федеральный закон от 18.07.2011 № 223-ФЗ «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц».
12.	Федеральный закон от 24.07.2007 г. № 198-ФЗ «О федеральном бюджете на 2008 год и на плановый период 2009 и 2010 годов»;
13.	Федеральный закон от 24.11.2008 г. № 204-ФЗ «О федеральном бюджете на 2009 год и на плановый период 2010 и 2011 годов».
14.	Федеральный закон от 02.12.2009 г. N 308-ФЗ «О федеральном бюджете на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов».
15.	Федеральный закон от 13.12.2010 г. № 357-ФЗ «О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов».
16.	Федеральный закон от 30.11.2011 г. 371-ФЗ «О федеральном бюджете на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов».

17.	Федеральный закон от 27.07.2010 № 208-ФЗ (ред. от 29.12.2012) «О консолидированной финансовой отчетности»
18.	Указ Президента Российской Федерации от 04 августа 2004 г. № 1009 «Об утверждении перечня стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ».
19.	Указ Президента Российской Федерации от 5 ноября 1992 г. № 1333 «О преобразовании Государственного газового концерна «Газпром» в российское акционерное общество «Газпром».
20.	Указ Президента Российской Федерации от 04 августа 2004 г. № 1009 «Об утверждении перечня стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ».
21.	Указ Президента Российской Федерации от 24 августа 1995 г. № 872 «Об учреждении открытого акционерного общества «Сибирская нефтяная компания».
22.	Указ Президента РФ от 10.07.2008 г. № 1052 «Вопросы Государственной корпорации по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции «Ростехнологии»;
23.	Постановление Правительства Российской Федерации от 03.12.2004 г. № 738 «Об управлении находящимися в федеральной собственности акциями акционерных обществ и использовании специального права на участие Российской Федерации в управлении акционерными обществами («золотой акции»).
24.	Постановление Правительства РФ от 25.02.2011 № 107 (ред. от 30.01.2013) «Об утверждении Положения о признании Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности для применения на территории Российской Федерации».
25.	Постановления Правительства Российской Федерации от 28 июля 1992 года № 527 «О мерах по организации международных воздушных сообщений Российской Федерации».
26.	Постановления Правительства Российской Федерации от 1 апреля 1993 г. № 267 «Об акционерном обществе «Аэрофлот – российские международные авиалинии».
27.	Постановления Правительства Российской Федерации от 12 апреля 1994 г. № 314 «Об утверждении устава акционерного общества «Аэрофлот – российские международные авиалинии».
28.	Постановление Правительства Российской Федерации от 18.09.2003 г. № 585 «О создании открытого акционерного общества «Российские железные дороги».
29.	Постановление Правительства от 28.03.2005г. № 161 «Об утверждении Правил присоединения сетей электросвязи и их взаимодействия».
30.	Постановление Совета Министров-Правительства Российской Федерации от 10.07.2008 г. № 1052 «Вопросы Государственной корпорации по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции «Ростехнологии»;

	Федерации от 17 февраля 1993 г. № 138 «Об учреждении Российского акционерного общества «Газпром».
31.	Постановление Правительства Российской Федерации 29 сентября 1995 г. № 972 «Об образовании открытого акционерное общества «Сибирская нефтяная компания».
32.	Постановление Совета Министров - Правительства Российской Федерации от 14 августа 1993 г. № 810 «Об учреждении акционерной компании по транспорту нефти «Транснефть».
33.	Постановление Правительства Российской Федерации от 09.04.2010 г. № 218 «О мерах государственной поддержки развития кооперации российских высших учебных заведений и организаций, реализующих комплексные проекты по созданию высокотехнологического производства».
34.	Распоряжение Правительства Российской Федерации от 26 ноября 2008 г. № 1754-р «О проектировании и строительстве Балтийской трубопроводной системы - 2 по маршруту г. Унеча (Брянская область) - г. Усть-Луга (Ленинградская область)».
35.	Распоряжением Правительства Российской Федерации от 13.11.2009 г. № 1715-р «Об Энергетической стратегии России на период до 2030 года».
36.	Распоряжение Госкомимущества России от 27.08.1993 № 1507-р (с изм. от 15.07.1997) «О преобразовании государственного предприятия связи «Ростелеком» в акционерное общество открытого типа междугородной и международной электрической связи «Ростелеком».
37.	Распоряжение Правительства РФ от 13.09.2012 № 1680-р (ред. от 17.09.2012) «Об организации видеотрансляций».
38.	Приказ Ростехрегулирования от 22.11.2007 г. № 329-ст «О принятии и введении в действие Изменения 1/2007 ОКВЭД к Общероссийскому классификатору видов экономической деятельности ОК 029-2001 (КДЕС Ред. 1), Общероссийского классификатора видов экономической деятельности ОК 029-2007 (КДЕС Ред. 1.1) и Общероссийского классификатора продукции по видам экономической деятельности ОК 034-2007 (КПЕС 2002)»;
39.	Приказ Минфина России от 25.11.2011 № 160н (ред. от 18.07.2012) «О введении в действие Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте России 05.12.2011 N 22501)
40.	Приказ Минфина РФ от 13.06.1995 г. № 49 «Об утверждении Методических указаний по инвентаризации имущества и финансовых обязательств».

41.	Приказ Минфина РФ от 29.07.1998 № 34н «Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации»;
42.	Приказ Минфина России от 06.10.2008 № 106н «Об утверждении положений по бухгалтерскому учету»;
43.	Приказ Минфина РФ от 27.11.2006 г. № 154н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте» (ПБУ 3/2006)»;
44.	Приказ Минфина России от 06.05.1999 № 33н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету "Расходы организации" ПБУ 10/99»;
45.	Другие нормативные и правовые акты, относящиеся к теме контрольного мероприятия.

**Перечень актов
по результатам контрольного мероприятия**

«Проверка деятельности за 2009-2011 годы и истекший период 2012 года Государственной комиссии по радиочастотам по реализации права доступа всех пользователей к радиочастотному спектру с учетом государственных приоритетов, обеспечению добросовестной и эффективной конкуренции при выделении полос радиочастотного спектра»

(пункт 2.1.3.5 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2012 год,
пункт 2.3.2.3 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2013 год)

№ п/п	Регистрационный номер	Наименование акта, дата, количество листов	Исполнители
1	(№ КМ-578/06-01 ДСП от 3 сентября 2013 г.	Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте открытое акционерное общество «Аэрофлот - Российские авиалинии» от 26 августа 2013 года (№ КМ-578/06-01 ДСП от 3 сентября 2013 г.) на 69 л. с приложениями на 2 л. Акт подписан Генеральным директором ОАО «Аэрофлот - Российские авиалинии» В.Г.Савельевым без замечаний.	А.А.Задорожная, Р.В.Сизов, Л.В.Савина, К.Е.Кузнецов, Л.В.Полозкова
2.	(№ КМ-561/06-01 от 29 августа 2013 г.	Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте открытое акционерное общество «Российские железные дороги» от 26 августа 2013 года (№ КМ-561/06-01 от 29 августа 2013 г.) на 71 л. с приложениями на 2 л. Акт подписан Президентом ОАО Российские железные дороги» В.И.Якуниным с замечаниями	Е.С.Лобачева, А.В.Шапранов В.Д.Петренко, Е.А.Белоусова, И.А.Андреев Л.В.Дзвонарь Е.В.Тураева.
3.	(№ КМ-576/06-01 от 2 сентября 2013 г.	Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления	

		<p>финансовыми рисками» на объекте открытое акционерное общество «Ростелеком» от 26 августа 2013 года (№ КМ-576/06-01 от 2 сентября 2013 г.) на 64 л. с приложениями на 2 л.</p> <p>Акт подписан Президентом, Председателем Правления ОАО «Ростелеком» С.Б.Калугиным без замечаний</p>	
4.	№ КМ-570/06-01 от 2 сентября 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте открытое акционерное общество «Газпром» от 26 августа 2013 года (№ КМ-570/06-01 от 2 сентября 2013 г.) на 60 л. с приложениями на 13 л.</p> <p>Акт подписан Председателем Правления ОАО «Газпром» А.Б.Миллер без замечаний</p>	
5.	(№ КМ-573/06-01 от 2 сентября 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте открытое акционерное общество «Газпром нефть» от 26 августа 2013 года (№ КМ-573/06-01 от 2 сентября 2013 г.) на 55 л. с приложениями на 24 л.</p> <p>Акт подписан Председателем Правления, Генеральным директором ОАО «Газпром нефть» А.В.Дюковым без замечаний</p>	
6.	(№ КМ-562/06-01 ДСП от 29 августа 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте открытое акционерное общество «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть» от 26 августа 2013 года (№ КМ-562/06-01 ДСП от 29 августа 2013 г.) на 59 л. с приложениями на 22 л.</p> <p>Акт подписан Председателем Правления, Президентом ОАО «АК «Транснефть» Н.П.Токаревым без замечаний</p>	
7.	(№ КМ-563/06-01 от 30 августа 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный</p>	

		<p>потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте – открытое акционерное общество «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы» (г. Москва) от 23 августа 2013 года (№ КМ-563/06-01 от 30 августа 2013 г.) на 93 л. с приложениями на 2 л.</p> <p>Акт подписан Первым Заместителем Председателя Правления ОАО «ФСК ЕЭС» А.В.Казаченковым без замечаний</p>	
8.	(№ КМ-560/06-01 от 29 августа 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте – открытое акционерное общество «РусГидро» (г. Москва) от 23 августа 2013 года (№ КМ-560/06-01 от 29 августа 2013 г.) на 105 л. с приложениями на 2 л.</p> <p>Акт подписан Председателем Правления ОАО «РусГидро» Е.В.Додом без замечаний</p>	
9.	(№ КМ-575/06-01 от 2 сентября 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте - открытое акционерное общество «Российские сети» (г. Москва) от 23 августа 2013 года (№ КМ-575/06-01 от 2 сентября 2013 г.) на 55 л. с приложениями на 2 л.</p> <p>Акт подписан Первым Заместителем Генерального директора ОАО «Россети» А.А.Деминым без замечаний</p>	
10.	(№ КМ-563/06-01 от 30 августа 2013 г.	<p>Акт по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте – Государственная корпорация по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции «Ростехнологии» (г. Москва) от 23 августа 2013 года (№ КМ-563/06-01 от 30 августа 2013 г.) на 49 л. с приложениями на 2 л.</p> <p>Акт подписан Генеральным директором Государственной корпорации «Ростехнологии» С.В.Чемезовым без замечаний</p>	

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «АК «Транснефть»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1.	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	+	+	+	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на капитальные вложения для развития производства за период 2008-2010 гг.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий систему среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающую использование заемных средств на капитальные вложения для развития производства. Объем заимствований на развитие производства должен составлять не менее 50 % объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом за период 2008-2010 гг.*	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг (за исключением заимствований, привлеченных от нерезидентов).	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50 % (за исключением заимствований, привлеченных от нерезидентов)*.	+	+	+	+	+
По разделу 1		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2.	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	агрессивности кредитора относительно заемщика						
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям (на дату привлечения) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям (на дату привлечения) в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) (на дату привлечения) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.4	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (на дату привлечения) в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований на дату их привлечения не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок, увеличенный на размер премии за срок заимствований, определенный на основе кривой бескупонной доходности**.	+	+	+	+	+
2.5	Уровень комиссий по заимствованиям.	Эффективно, если уровень комиссий в целом по долговому портфелю не превышает 0,5 % от суммы заимствований.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям (на дату привлечения) в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям (на дату привлечения) в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта (для заимствований, привлеченных на срок более 5 лет - 4 процентных пункта). Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+
2.8	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки	-	+	+	+	-

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	ценных бумаг (на дату привлечения), в сравнении со ставкой Libor.	Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта (для заимствований, привлеченных на срок более 5 лет - 4 процентных пункта). Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).					
2.9	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (на дату привлечения), в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований на дату их привлечения не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.10	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5.	+	+	+	+	+
2.11	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50 %.	+	+	+	+	+
2.12	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке при отсутствии у банков объективных внешних причин.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50 %.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	92	100	100	100	92
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3.	Зависимость финансового состояния						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте) и структуры обеспечения по займу).	Эффективно, если не более 50 %*.	-	-	-	-	-
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме.	Эффективно, если не более 50 %*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Критерий носит информационный характер и будет использован для оценки динамики заимствований.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 3		Процент положительных оценок	50	50	50	50	50
		Общая оценка по разделу 3	достаточно эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	-	-	-
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	0	0	0
		Общая оценка по разделу 4	достаточно эффективно				
5	Оценка долговой устойчивости предприятия						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,4.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение чистого долга к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
5.3	Отношение чистого долга к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA	Эффективно, если не более 0,25.	+	+	+	+	+
5.5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0.	+	+	+	+	+
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 года.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемами валовой прибыли и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	-	+	+
7.2	Соотношение между объемами произведенной продукции и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	-	+
7.3	Соотношение между величиной основных фондов, включая сырьевые запасы и объемы незавершенного строительства, и объемом чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	-	+
По разделу 7		Процент положительных оценок		0	67	33	100
		Общая оценка по разделу 7	эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием минимальных заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.	+	+	+	+	+
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности.	+	+	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия (За период 2008 – 2012 годы).	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и членов совета директоров предприятия.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО, анализ проводится с учетом специфики периода кризиса 2008-2010 гг.

Таким образом, по шести из восьми разделов критериев деятельность ОАО «АК «Транснефть» признана эффективной, по двум разделам – достаточно эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Русгидро»

Критерии /показатели оценки эффективности		Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	+	+	+	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если данная система утверждена, а объем заимствований на развитие производства составляет не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом*.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%*.	+	+	+	+	+
1.4	Использование механизма перекредитования.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных посредством данного механизма в целях улучшения условий кредита, составляет не менее 50%*.	<i>нет оценки</i>				
По разделу 1		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых*.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований*.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.4	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со средневзвешенными	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012	
	процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru)	заимствований.						
2.5	Уровень комиссий по заимствованиям в российских рублях.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.			-	+	+	
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	<i>нет</i>	<i>нет</i>	<i>нет</i>	+	+	
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	<i>нет</i>	<i>нет</i>	<i>нет</i>	+	+	
2.8	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	<i>не привлекались</i>					

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.9	Уровень комиссий по заимствованиям в иностранной валюте.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых*.				+	+
2.10	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5.	+	+	+	+	+
2.11	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50%.			+	+	+
2.12	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%.			+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок			88	100	100
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Эффективно, если не более 50%.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
3.4	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0.	+	+	+	+	+
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения займов, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка рисков обращения за господдержкой в случае несостоятельности заемщика						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA	Эффективно, если не более 0,25.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
5.5	Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования.	Эффективно, если не менее 0,1.	+	+	+	+	+
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 года.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России.	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурсной или бесконкурсной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.			+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок			100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
7.1	Соотношение между объемом чистой прибыли и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
7.2	Соотношение между объемом произведенной продукции и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
7.3	Соотношение между величиной основных фондов и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
По разделу 7		Процент положительных оценок		100	0	0	0
		Общая оценка по разделу 7	достаточно эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.	+	+	+	+	+
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности*.	+	+	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия.	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и бонусными и стимулирующими выплатами членам правления предприятия.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО, анализ проводится с учетом специфики периода кризиса 2008-2010 гг.

Таким образом, по семи из восьми разделов критериев деятельность ОАО «Русгидро» признана эффективной, по одному разделу – достаточно эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «ФСК ЕЭС»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	+	+	+	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если данная система утверждена, а объем заимствований на развитие производства составляет не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%.	+	+	+	+	+
1.4	Использование механизма перекредитования.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных посредством данного механизма в целях улучшения условий кредита, составляет не менее 50%.	-	-	-	-	-
По разделу 1		Процент положительных оценок	75	75	75	75	75
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	заемщика						
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении с индикативной ставкой предоставления рублевых кредитов(депозитов) на московском денежном рынке (MosPrime Rate).	Эффективно, если стоимость заимствований по кредитным соглашениям не превышает ставку MosPrime Rate, увеличенную на 3% годовых (на соответствующий временной период).	+	+	+	+	+
2.4	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России,	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	(источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.					
2.5	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru)	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+
2.6	Уровень комиссий по заимствованиям в российских рублях.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	<i>не осуществляло заимствования в иностранной валюте</i>				
2.8	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для	<i>не осуществляло заимствования в иностранной валюте</i>				

Критерии /показатели оценки эффективности		Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).					
2.9	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	<i>не осуществляло заимствования в иностранной валюте</i>				
2.10	Уровень комиссий по заимствованиям в иностранной валюте.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.	<i>не осуществляло заимствования в иностранной валюте</i>				
2.11	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5.	+	+	+	+	+
2.12	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50%.	+	+	+	+	+
2.13	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Эффективно, если не более 50%.	+	+	+	+	+
3.4	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0.	+	+	+	+	+
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка рисков обращения за господдержкой в случае несостоятельности						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	заемщика						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	-
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA	Эффективно, если не более 0,25.	+	+	+	+	+
5.5	Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования.	Эффективно, если не менее 0,1.	+	+	+	+	+
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 года.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	«Standard & Poog's» или «Fitch Ratings», либо «B3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».					
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	88
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурсной или бесконкурсной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между темпами роста валовой прибыли и темпами роста объемов заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
7.2	Соотношение между темпами роста объемов произведенной продукции и темпами роста объемов заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
7.3	Соотношение между темпами роста величины основных фондов и темпами роста объемов заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
По разделу 7		Процент положительных оценок		100	0	0	0
		Общая оценка по разделу 7	достаточно эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.	+	+	+	+	+
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности.	+	+	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость	Эффективно, если степень зависимости между	<i>При наличии текущих данных -</i>				

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия.	динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия менее 0,3*. (источник: Гришин А.Ф., Котов-Дарти С.Ф., Ягунов В.Н. Статистические модели в экономике. Ростов-на-Дону: ФЕНИКС, 2005.– 344с.).	<i>информационный показатель</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО.

Таким образом, по семи из восьми разделов критериев деятельность ОАО «ФСК ЕЭС» признана эффективной, по одному – достаточно эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Россети»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	+	+	+	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если данная система утверждена, а объем заимствований на развитие производства составляет не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%.	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
1.4	Использование механизма перекредитования.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных посредством данного механизма в целях улучшения условий кредита, составляет не менее 50%.	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
По разделу 1		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении с индикативной ставкой предоставления рублевых кредитов(депозитов) на московском денежном рынке (MosPrime Rate).	Эффективно, если стоимость заимствований по кредитным соглашениям не превышает ставку MosPrime Rate, увеличенную на 3% годовых (на соответствующий временной период).	+	+	+	+	+
2.4	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		7% годовых.					
2.5	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru)	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+
2.6	Уровень комиссий по заимствованиям в российских рублях.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	-		
2.8	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+
2.9	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта.	<i>Не подлежит оценке</i>				

Критерии /показатели оценки эффективности		Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).					
2.10	Уровень комиссий по заимствованиям в иностранной валюте.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.	+	+	+	+	+
2.11	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5.	+	+	+	+	+
2.12	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50%.	+	+	+	+	+
2.13	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	100	100	92	100	100
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в	Эффективно, если не более 50%.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	общем объеме заимствований.						
3.4	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0.	+	+	+	+	+
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка рисков обращения за господдержкой в случае несостоятельности заемщика						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA	Эффективно, если не более 0,25.	+	+	+	+	+
5.5	Удельный вес собственных средств в общей	Эффективно, если не менее 0,1.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	сумме источников финансирования.						
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 года.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «B-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «B3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «B-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «B3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурсной или бесконкурсной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между темпами роста валовой прибыли и темпами роста объемов заемных	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	+	+	-

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	средств.						
7.2	Соотношение между темпами роста объемов произведенной продукции и темпами роста объемов заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	+	-	+
7.3	Соотношение между темпами роста величины основных фондов и темпами роста объемов заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	-	-
По разделу 7		Процент положительных оценок		67	100	33	33
		Общая оценка по разделу 7	эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей.	+	+	+	+	+
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности.	+	+	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия.	Эффективно, если степень зависимости между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия менее 0,3*. (источник: Гришин А.Ф., Котов-Дарти С.Ф., Ягунов В.Н. Статистические модели в экономике. Ростов-на-Дону: ФЕНИКС, 2005.– 344с.).	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО.

Таким образом, по всем восьми разделам критериев деятельность ОАО «Россети» признана эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Российские железные дороги»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику, или если раздел по долговой политике входит в состав финансового плана предприятия, утвержденного советом директоров.	+	+	+	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий систему среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающую использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства. Объем заимствований на развитие производства должен составлять не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом*.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг за период 2008-2012 гг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на инвестиционную программу, развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%*.	+	+	+	+	+
По разделу 1		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	-	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	-	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований (в рублях) не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		7% годовых.					
2.4	Уровень комиссий по заимствованиям.	Эффективно, если уровень комиссий по привлеченным займам не превышает 0,5% годовых (для кредитов свыше 1 года).	+	+	+	+	+
2.5	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев)*.	+	+	+	+	+
2.8	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств,	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5.					
2.9	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50%.	+	+	+	+	+
2.10	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке при отсутствии у банков объективных внешних причин.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	80	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если доля заимствований в иностранной валюте, с учетом операций по хеджированию финансовых обязательств в российский рубль, менее 50%.*	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	-	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Эффективно, если не более 50% (для кредитов на срок свыше 3 лет).	+	+	+	+	+
По разделу 3		Процент положительных оценок	67	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка долговой устойчивости предприятия						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю	Эффективно, если более 3.	+	+	+	+	+
5.5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0*.	+	+	+	+	+
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки) в период с 2008 по 2012 год.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю*.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, либо посредством публичного предложения, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемами валовой прибыли и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	-	-
7.2	Соотношение между объемами произведенной продукции и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	+	+	-
7.3	Соотношение между объемами основных фондов и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.	+	+	+	+	-
По разделу 7		Процент положительных оценок		67	100	67	0
		Общая оценка по разделу 7	эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности	Эффективно, если достигаются запланированные производственные показатели предприятия*.	-	-	+	+	+

Критерии /показатели оценки эффективности		Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
с использованием заемных средств							
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности с учетом конъюнктуры рынка*.		+	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия (за период 2008 – 2012 годы).	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и членов совета директоров предприятия.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок	0	50	100	100	100
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО, анализ проводится с учетом специфики периода кризиса 2008-2010 гг.

Таким образом, по всем восьми разделам критериев деятельность ОАО «РЖД» признана эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Аэрофлот»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	–	–	–	–	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий систему среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающую использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства. Объем заимствований на развитие производства должен составлять не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом*.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%*.	+	+	+	+	+
По разделу 1		Процент положительных оценок	67	67	67	67	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям (кредиты и займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям (кредиты и займы) в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.*	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований (в рублях) не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.4	Уровень комиссий по заимствованиям.	Эффективно, если в целом по долговому портфелю уровень комиссий по привлеченным займам не превышает 0,5% годовых от суммы займа.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.5	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям (кредиты и займы) в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д., увеличенных на 3,5 процентных пункта для 3-х и 6-ти месячных ставок Libor (Euribor) и на 3,5 процентных пункта для 12-ти месячных ставок Libor (Euribor). Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д., увеличенных на 3,5 процентных пункта для 3-х и 6-ти месячных ставок Libor (Euribor) и на 3,5 процентных пункта для 12-ти месячных ставок Libor (Euribor). Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+
2.8	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств,	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		включая основной долг на весь срок обязательств, не превышает 1,5.					
2.9	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50%.	+	+	+	+	+
2.10	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%.	+	-	+	-	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	100	90	100	90	100
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (кредиты и займы) (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте).	Эффективно, если не более 50%.*	-	-	-	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	-
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Критерий носит информационный характер и будет использован для оценки динамики заимствований.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 3		Процент положительных оценок	50	50	50	100	50
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала, используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка долговой устойчивости предприятия						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств (собственный капитал и резервы) к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5*.	-	-	-	-	-
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	-	-	-	-
5.4	Отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю	Эффективно, если более 3*.	+	+	+	+	+
5.5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0*.	-	-	-	-	-
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю*.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	процентной ставки по кредитам на покупку топлива и т.п.) в период с 2008 по 2012 год.						
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	75	63	63	63	63
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемами валовой прибыли и заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	-	-
7.2	Соотношение между объемами произведенной продукции и заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	+	+
7.3	Соотношение между величиной основных фондов и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	-	-	+
По разделу 7		Процент положительных оценок		0	67	33	67
		Общая оценка по разделу 7	достаточно эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных	Эффективно, если наблюдается положительная	+	-	+	+	+

Критерии /показатели оценки эффективности		Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	динамика производственных показателей.*					
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности*.		-	+	-	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и бонусными и стимулирующими выплатами членам правления предприятия.	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и бонусными и стимулирующими выплатами членам правления предприятия.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок		0	100	50	100
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО, анализ проводится с учетом специфики периода кризиса 2008-2010 гг.

Таким образом, по семи из восьми разделов критериев деятельность ОАО «Аэрофлот» признана эффективной, по одному разделу – достаточно эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Ростелеком»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	-	-	-	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если данная система утверждена, а объем заимствований на развитие производства составляет не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%.		-	+	+	+
1.4	Использование механизма перекредитования.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных посредством данного механизма в целях улучшения условий кредита, составляет не менее 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 1		Процент положительных оценок	67	50	75	100	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.4	Стоимость заимствований, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со средневзвешенными	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).						
2.5	Уровень комиссий по заимствованиям в российских рублях.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок.	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д., увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+
2.8	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д., увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев).	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.9	Уровень комиссий по заимствованиям в иностранной валюте.	Эффективно, если уровень комиссий, приведенной к эффективной процентной ставке, не превышает 0,5% годовых.	+	+	+	+	+
2.10	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5.	+	+	+	+	+
2.11	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50%.	+	+	+	+	+
2.12	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если не более 50%.*	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Эффективно, если не более 50%.	+	+	+	+	+
3.4	Коэффициент соотношения заемных и	Эффективно, если не более 1,0.	+	+	+	+	+

Критерии /показатели оценки эффективности		Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
собственных средств.							
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала, используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, доли в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка рисков обращения за господдержкой в случае несостоятельности заемщика						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	-	+	-	+	-
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение объема расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю EBITDA.	Эффективно, если не более 0,25.	+	+	+	+	+
5.5	Удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования.	Эффективно, если не менее 0,1.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 года.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России.	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	88	100	88	100	88
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурсной или неконкурсной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемом чистой прибыли и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	+	-

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
7.2	Соотношение между объемом произведенной продукции и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
7.3	Соотношение между величиной основных фондов и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	-	-	-
По разделу 7		Процент положительных оценок		67	33	33	0
		Общая оценка по разделу 7	достаточно эффективно				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием минимальных заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей.	-	-	+	+	-
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности.		-	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия.	Эффективно, если степень зависимости между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и совета директоров предприятия менее 0,3. (источник: Гришин А.Ф., Котов-Дарти С.Ф., Ягунов В.Н. Статистические модели в экономике. Ростов-на-Дону: ФЕНИКС, 2005.– 344с.).	+	+	+	+	+
По разделу 8		Процент положительных оценок	50	33	100	100	67
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО.

Таким образом, по всем семи разделам критериев деятельность ОАО «Ростелеком» признана эффективной, по одному – достаточно эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ГК «Ростехнологии»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику*.	–	–	–	–	–
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий систему среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающую использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства. Объем заимствований на развитие производства должен составлять не менее 50% объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом*.	<i>Не применяется</i>				
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50%*.	–	–	–	–	–
По разделу 1		Процент положительных оценок	0	0	0	0	0
		Общая оценка по разделу 1	не эффективно				
2	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3% годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5% годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7% годовых.	<i>Не применяется</i>				
2.4	Уровень оплаченных комиссий по заимствованиям.	Эффективно, если уровень комиссий по привлеченным займам не превышает 0,5% годовых	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		от суммы займа.					
2.5	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor (ставкой СВОП).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев)*.	<i>Заимствования в иностранной валюте не осуществлялись</i>				
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг, в сравнении со ставкой Libor (ставкой СВОП).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor для заимствований в долларах США, Euribor для заимствований в евро и т.д. увеличенных на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor на 3, 6, 12 месяцев)*.	<i>Заимствования в иностранной валюте не осуществлялись</i>				
2.8	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если залоговая стоимость определена на основании рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств не превышает 1,5*.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.9	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50% (за исключением кредитных соглашений, связанных с размещением ценных бумаг)*.	+	+	+	+	+
2.10	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50%*.	-	-	-	-	-
По разделу 2		Процент положительных оценок	86	86	86	86	86
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте)).	Эффективно, если не более 50% (за исключением кредитов в иностранной валюте, хеджированных в российские рубли)*.	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50%*.	+	+	-	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Критерий носит информационный характер и будет использован для оценки динамики заимствований.	<i>Не привлекались</i>				
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	50	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре национального достояния						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, более 25% долей в капитале системообразующих предприятий*.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка долговой устойчивости предприятия						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5*.	<i>Не применяется</i>				
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.					
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.					
5.4	Отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год)	Эффективно, если более 3*.					
5.5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0*.					
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.					
5.7	Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 по 2012 год.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю*.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на	<i>Не применяется</i>				

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».					
	По разделу 5	Общая оценка по разделу 5	не применяется				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурсной или бесконкурсной основе).	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%*.	+	+	+	+	+
	По разделу 6	Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемом валовой прибыли и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.	<i>Не применяется</i>				
7.2	Соотношение между объемом произведенной продукции и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.	<i>Не применяется</i>				
7.3	Соотношение между величиной основных фондов и объемом заемных средств.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		+	+	-	+
	По разделу 7	Общая оценка по разделу 7	не применяется				
8	Результативность долговой политики						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.	<i>Не применяется</i>				

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012	
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объем незавершенного строительства) и выручки от основной деятельности*.	+	+	+	+	+	
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда совета директоров, заместителей директора предприятия (за период с 2008 по 2012 годы).	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и бонусными, стимулирующими выплатами совету директоров и заместителям директора предприятия.	<i>информационный характер</i>					
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100	
		Общая оценка по разделу 8	не применяется					

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов и организационно-правовой формы предприятия.

Таким образом, по четырем из восьми разделов критериев деятельность ГК «Ростехнологии» признана эффективной, по одному – не эффективной, по трем разделам критерии не применялись.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия по оцениваемым разделам – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Газпром»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1.	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	+	+	+	+	+
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий систему среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающую использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства. Объем заимствований на развитие производства должен составлять не менее 50 % объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом*.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50 %*.	+	+	+	+	+
По разделу 1		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2.	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.	+	+	+	+	+
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средних процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.3	Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований (в рублях) не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.4	Уровень комиссий по займам.	Эффективно, если уровень комиссий по привлеченным займам не превышает 0.5 % годовых (для кредитов свыше 1 года), либо если эффективная ставка займов не превышает уровень, установленный в пп.2.1-2.3 (для рублевых займов) или в пп. 2.5-2.7 (для валютных займов).	+	+	+	+	+
2.5	Стоимость займов в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость займов не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков займов.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость займов в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor (ставкой СВОП).	Эффективно, если стоимость займов не превышает величины ставки Libor или СВОП для займов в долларах США, Euribor или СВОП для займов в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor или СВОП на 3, 6, 12 месяцев) с учетом ставки CDS России на дату привлечения.	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость займов в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении со ставкой Libor	Эффективно, если стоимость займов не превышает величины ставки Libor или СВОП для займов в долларах США, Euribor или СВОП для займов в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor или СВОП	+	-	-	-	-
	- ставкой СВОП		+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		на 3, 6, 12 месяцев) с учетом ставки CDS России на дату привлечения.					
2.8	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5 – 3 (в зависимости от вида залога).	+	+	+	+	+
2.9	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50 % (за исключением кредитных соглашений, связанных с размещением ценных бумаг).	+	+	+	+	+
2.10	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50 %.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	100	91	91	91	91
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3.	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте).	Эффективно, если объем текущих (в течение года) выплат по заимствованиям в валюте - не более 50 % валютной выручки в соответствующем году.	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50 %*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Критерий носит информационный характер и будет использован для оценки динамики заимствований.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения заимствований, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, более 25 % долей в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка долговой устойчивости предприятия						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю ЕБИТДА (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение ЕБИТДА к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю	Эффективно, если более 3.	+	+	+	+	+
5.5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0*.	+	+	+	+	+
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
5.7	Объемы и цели оказанной государственной поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 по 2012 год.	Эффективно, если объем государственной поддержки равен нулю (за исключением кредитов госбанков и ВЭБа)*.	+	+	+	+	+
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «В3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе)	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	+	+	+	+	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 6	эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемами валовой прибыли и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост* (с учетом конъюнктуры рынка).		-	+	+	-
7.2	Соотношение между объемами	Эффективно, если в динамике указанного		-	+	+	-

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	произведенной продукции и чистого долга.	показателя наблюдается рост* (с учетом конъюнктуры рынка).					
7.3	Соотношение между величиной основных фондов, включая сырьевые запасы и объемы незавершенного строительства, и объемом чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	+	+	+
По разделу 7		Процент положительных оценок		0	100	100	33
		Общая оценка по разделу 7	эффективно				
8	Результативность производственной деятельности предприятия						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.	+	-	+	+	-
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объемы незавершенного строительства, сырьевых запасов) и выручки от основной деятельности с учетом конъюнктуры рынка*.	+	-	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и членов совета директоров предприятия (За период 2008 – 2012 годы).	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и членов совета директоров предприятия.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	0	100	100	50
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО, анализ проводится с учетом специфики периода кризиса 2008-2010 гг.

Таким образом, по всем восьми разделам критериев деятельность ОАО «Газпром» признана эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

Критерии оценки эффективности долговой политики ОАО «Газпром нефть»

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
1.	Целеполагание заимствования – наличие четкой концепции продуктивного освоения заемных средств с целью перспективного развития производства						
1.1	Наличие внутреннего нормативного документа, закрепляющего принципы долговой политики.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий долговую политику.	-	-	-	-	-
1.2	Наличие системы среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающей использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства.	Эффективно, если издан и утвержден документ, формализующий систему среднесрочного бизнес-планирования, предусматривающую использование заемных средств на инвестиционные цели для развития производства. Объем заимствований на развитие производства должен составлять не менее 50 % объема заимствований, предусмотренных бизнес-планом*.	+	+	+	+	+
1.3	Наличие в кредитных соглашениях целей заимствований, в проспекте эмиссии ценных бумаг информации о цели эмиссии и направления использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг.	Эффективно, если доля привлеченных заимствований на развитие производства и обновление основных фондов не менее 50 %*.	+	+	+	+	+
По разделу 1		Процент положительных оценок	67	67	67	67	67
		Общая оценка по разделу 1	эффективно				
2.	Уровень культуры кредитных взаимоотношений – соблюдения оптимального баланса интересов банка-кредитора и заемщика, степень агрессивности кредитора относительно заемщика						

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.1	Стоимость заимствований в российских рублях по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России.	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли
2.2	Стоимость заимствований по кредитным соглашениям в сравнении со средними процентными ставками по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средних процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли
2.3	Стоимость заимствований (в рублях), привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг (в том числе вексельные займы) в сравнении со ставкой рефинансирования Банка России (источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований (в рублях) не превышает: - для кредитов до 1 года (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 3 % годовых; - для кредитов от 1 года до 5 лет (включительно) – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 % годовых; - для кредитов свыше 5 лет – величины ставки рефинансирования Банка России, увеличенной на 7 % годовых.	+	+	+	+	+
2.4	Уровень комиссий по заимствованиям.	Эффективно, если уровень комиссий по привлеченным займам не превышает 0.5 % годовых (для кредитов свыше 1 года), либо если	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		эффективная ставка заимствований не превышает уровень, установленный в пп.2.1-2.3 (для рублевых заимствований) или в пп. 2.5-2.7 (для валютных заимствований).					
2.5	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со средневзвешенными процентными ставками кредитных организаций России по кредитам в иностранной валюте (по данным Банка России, источник: официальный сайт Банка России www.cbr.ru).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает уровень указанных средневзвешенных процентных ставок с учетом сопоставимых сроков заимствований.	+	+	+	+	+
2.6	Стоимость заимствований в иностранной валюте по кредитным соглашениям в сравнении со ставкой Libor (ставкой СВОП).	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor или СВОП для заимствований в долларах США, Euribor или СВОП для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor или СВОП на 3, 6, 12 месяцев) с учетом ставки CDS России на дату привлечения.	+	+	+	+	+
2.7	Стоимость заимствований в иностранной валюте, привлеченных посредством эмиссии ценных бумаг в сравнении: - со ставкой Libor	Эффективно, если стоимость заимствований не превышает величины ставки Libor или СВОП для заимствований в долларах США, Euribor или СВОП для заимствований в евро и т.д. увеличенной на 3 процентных пункта. Для целей сравнения рассматривается ставка на срок, соответствующий процентному периоду для соответствующего займа (Libor/Euribor или СВОП на 3, 6, 12 месяцев) с учетом ставки CDS России на дату привлечения.	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	Займы не осуществляли	-
	-ставкой СВОП						+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
2.8	Объем залогового обеспечения.	Эффективно, если оценка произведена по рыночной стоимости и соотношение этой стоимости к сумме кредитных обязательств, включая основной долг и процентные расходы на весь срок обязательств, не превышает 1,5 – 3 (в зависимости от вида залога).	+	+	+	+	+
2.9	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих возможность досрочного погашения кредитов.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием досрочного погашения, составляет более 50 % (за исключением кредитных соглашений, связанных с размещением ценных бумаг).	+	+	+	+	+
2.10	Наличие в кредитных соглашениях условий, предусматривающих право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке.	Эффективно, если доля кредитов, привлеченных с условием, предусматривающим право банка изменять процентную ставку по кредиту в одностороннем порядке, составляет меньше 50 %.	+	+	+	+	+
По разделу 2		Процент положительных оценок	100	100	100	100	89
		Общая оценка по разделу 2	эффективно				
3.	Зависимость финансового состояния компаний от ситуации на финансовых рынках						
3.1	Доля заимствований в иностранной валюте в общем объеме заимствований (с учетом структуры выручки (объема выручки в валюте).	Эффективно, если объем текущих (в течение года) выплат по заимствованиям в валюте - не более 50 % валютной выручки в соответствующем году.	+	+	+	+	+
3.2	Доля краткосрочных заимствований (до года) в общем объеме заимствований (с учетом объема выручки).	Эффективно, если не более 50 %*.	+	+	+	+	+
3.3	Доля заимствований, привлеченных на условиях плавающей процентной ставки в общем объеме заимствований.	Критерий носит информационный характер и будет использован для оценки динамики заимствований.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 3		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 3	эффективно				

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
4	Качество производственного и сырьевого потенциала используемого в качестве залоговой массы обеспечения займов, степень его существенности в структуре национального достояния						
4.1	Состав и качество залога.	Эффективно, если в качестве залога не используются активы национального достояния, такие как сырьевые ресурсы, национальные основные фонды, более 25 % долей в капитале системообразующих предприятий.	+	+	+	+	+
По разделу 4		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 4	эффективно				
5	Оценка долговой устойчивости предприятия						
5.1	Коэффициент финансовой независимости (автономии) (отношение собственных средств к общей сумме активов).	Эффективно, если больше 0,5.	+	+	+	+	+
5.2	Отношение заемного капитала к доходам (выручке) за финансовый год.	Эффективно, если не более 1,25*.	+	+	+	+	+
5.3	Отношение заемного капитала к показателю EBITDA (прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации).	Эффективно, если не более 2,5*.	+	+	+	+	+
5.4	Отношение EBITDA к объему расходов по обслуживанию долга (за финансовый год) к показателю	Эффективно, если более 3.	+	+	+	+	+
5.5	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.	Эффективно, если не более 1,0*.	+	+	+	+	+
5.6	Коэффициент критической оценки (отношение ликвидных активов к сумме текущих кредитных обязательств).	Эффективно, если значение показателя не менее 0,2*.	+	+	+	+	+
5.7	Объемы и цели оказанной государственной	Эффективно, если объем государственной	+	+	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
	поддержки (за исключением предусмотренных нормативными документами отраслевой поддержки, например, компенсации из бюджета части процентной ставки по кредитам на закупку топлива и т.п.) в период с 2008 по 2012 год.	поддержки равен нулю (за исключением кредитов госбанков и ВЭБа)*.					
5.8	Соответствие требованиям по включению ценных бумаг предприятия (общества) в ломбардный список Банка России (в т.ч. должен быть присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «B-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «B3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	Эффективно, если ценные бумаги предприятия на отчетную дату включены в ломбардный список Банка России либо предприятию присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по международной шкале как минимум одним из рейтинговых агентств на уровне не ниже «B-» по классификации рейтингового агентства «Standard & Poor's» или «Fitch Ratings», либо «B3» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».	+	+	+	+	+
По разделу 5		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 5	эффективно				
6	Экономичность долговой политики						
6.1	Способы привлечения заемных средств (на конкурентной или неконкурентной основе)	Эффективно, если доля средств, привлекаемых на конкурентной основе, более 50%.	-	-	-	-	+
По разделу 6		Процент положительных оценок	0	0	0	0	100
		Общая оценка по разделу 6	не достаточно эффективно				
7	Продуктивность освоения привлеченных кредитных ресурсов						
7.1	Соотношение между объемами валовой прибыли и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост* (с учетом конъюнктуры рынка).		-	-	+	+
7.2	Соотношение между объемами произведенной продукции и чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост* (с учетом		-	+	+	+

	Критерии /показатели оценки эффективности	Оценка эффективности	2008	2009	2010	2011	2012
		конъюнктуры рынка).					
7.3	Соотношение между величиной основных фондов, включая сырьевые запасы и объемы незавершенного строительства, и объемом чистого долга.	Эффективно, если в динамике указанного показателя наблюдается рост*.		-	-	+	+
По разделу 7		Процент положительных оценок		0	33	100	100
		Общая оценка по разделу 7	эффективно				
8	Результативность производственной деятельности предприятия						
8.1	Достижение предприятием запланированных результатов производственной деятельности с использованием заемных средств	Эффективно, если наблюдается положительная динамика производственных показателей*.	+	+	+	+	+
8.2	Создание (модернизация) производственных активов, способствующих генерированию денежного потока, позволяющего обеспечить обслуживание и возврат заемных средств.	Эффективно в случае положительной динамики показателя стоимости основных фондов (включая объемы незавершенного строительства, сырьевых запасов) и выручки от основной деятельности с учетом конъюнктуры рынка*.	+	+	+	+	+
8.3	Коэффициент, характеризующий зависимость между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и членов совета директоров предприятия (За период 2008 – 2012 годы).	Показатель имеет информационный характер и будет использоваться для анализа зависимости между динамикой заемного капитала и оплатой труда членов правления и членов совета директоров предприятия.	<i>информационный характер</i>				
По разделу 8		Процент положительных оценок	100	100	100	100	100
		Общая оценка по разделу 8	эффективно				

* Указанные критерии применяются с учетом специфики отрасли, директивных документов вышестоящих органов.

Для анализа деятельности предприятия использованы данные консолидированной отчетности, подготовленной по МСФО, анализ проводится с учетом специфики периода кризиса 2008-2010 гг.

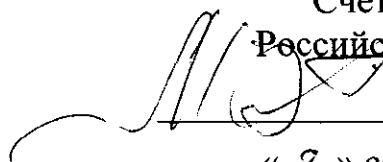
Таким образом, по семи из восьми разделов критериев деятельность ОАО «Газпром нефть» признана эффективной, по одному разделу – не достаточно эффективной.

Общая оценка эффективности долговой политики предприятия – «эффективно».

СЧЕТНАЯ ПАЛАТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

«2» сентября 2013 г.

№ 06-816/06-01 вн.

УТВЕРЖДАЮ
Аудитор
Счетной палаты
Российской Федерации

М.И.Бесхмельницын
«2» сентября 2013 г.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

на пояснения и замечания к Акту Счетной палаты Российской Федерации по результатам контрольного мероприятия «Аудит эффективности долговой политики, проводимой системообразующими организациями с государственным участием, с точки зрения ее влияния на производственный потенциал предприятий и управления финансовыми рисками» на объекте ОАО «Российские железные дороги»

Текст в акте по результатам контрольного мероприятия	Текст замечаний (пояснений)	Решение, принятое по итогам рассмотрения замечаний (пояснений)
Стр.5, абз. 6 пункт 6 «Размер уставного капитала общества по состоянию на 24.12.2012г.»	Изменить: «Размер уставного капитала общества по состоянию на 31.12.2012г.» (отчетная дата)	Принимается. Уточнение не противоречит приведенной в акте информации. Указанная в акте дата – 24.12.2012 г. – является датой внесения в Единый государственный реестр юридических лиц записи о государственной регистрации соответствующих изменений, вносимых в учредительные документы ОАО «РЖД».

<p>Стр.5, абз. 8 пункт 6 «Кроме того, в группу ОАО «РЖД» входит ряд дочерних компаний: ОАО «Вторая грузовая компания».. ООО «Аэроэкспресс» и других»</p>	<p>Изменить: ОАО «Вторая грузовая компания» с 13.11.2012г. переименована в ОАО «Федеральная грузовая компания»; ООО «Аэроэкспресс» не является дочерней компанией ОАО «РЖД»</p>	<p>Принимается.</p>
<p>Стр. 5, 6. «К настоящему времени в рамках демополизации рынка грузовых и пассажирских перевозок создано несколько операторов: ОАО «Первая грузовая компания», ОАО «Вторая грузовая компания», ОАО «Трансконтейнер», ЗАО «Трансклассервис» и др.» «На рынке дальних пассажирских перевозок услуги ОАО «РЖД» оказываются ее дочерними обществами «Федеральная пассажирская компания» (создана в 2010 году) и ЗАО «Трансклассервис» (создана в 2009 году)»</p>	<p>Исключить: ЗАО «Трансклассервис» не является дочерней компанией ОАО «РЖД» так, как ОАО «РЖД» не владеет акциями ЗАО «Трансклассервис»</p>	<p>Принимается.</p>
<p>Стр. 14, таблица. Бюджетные ассигнования (столбец 2012 отчет): Всего 79,2; в том числе 77,8; 27,8; 50,0; 0; 1,4; 1,4; 0.</p>	<p>Изменить: Бюджетные ассигнования (столбец 2012 отчет): Всего 22,9; в том числе 22,8; 0,2; 0,4; 22,2; 0,1; 0; 0,1.</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка.</p>
<p>Стр. 15, таблица. Deutsche Bank (кредит в EUR, руб.экв*) на 01.01.2010 – 6 368,00; Calyon (кредит в EUR, руб.экв*) на 01.01.2010 - 1 730,00</p>	<p>Изменить: Deutsche Bank (кредит в EUR, руб.экв*) на 01.01.2010 - 8 896,00; Calyon (кредит в EUR, руб.экв*) на 01.01.2010 -1 486,00</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка: дублирование информации предыдущего столбца.</p>

<p>Стр. 52, таблица. Серия RZD 2031-2 ставка/доходность привлечения 7,317%; Серия RZD 2022-2 ставка/доходность привлечения 4,050%</p>	<p>Изменить: Серия RZD 2031-2 ставка/доходность привлечения 7,487%; Серия RZD 2022-2 ставка/доходность привлечения 5,700%</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка.</p>
<p>Стр. 19. Таблица данных по основным фондам и выручке: Измеритель данных указан как «млрд. руб.»</p>	<p>Изменить: Соответствующим числовым значениям соответствует показатель «млн. руб.»</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка.</p>
<p>Стр. 19, таблица. Таблица: Показатель «Выручка от основных видов деятельности» за 2008 год указан в размере 1 126 099,00 млн. руб.</p>	<p>Изменить: Фактически приведенное значение относится к откорректированной выручке за 2009 год. Корректное значение откорректированной выручки за 2008 год – 1 202 670 млн. руб. В связи с уточнением данных, необходима корректировка показателей динамики (% роста)</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка. Показатели роста скорректированы и учтены при подготовке отчета. На значения итоговых показателей эффективности влияния не оказало.</p>
<p>Стр. 19, таблица. Показатель «Выручка от основных видов деятельности» за 2009 год указан в размере 1 334 240,00 млн. руб.</p>	<p>Изменить: Фактически приведенное значение относится к нескорректированной выручке за 2010 год. Корректное значение откорректированной выручки за 2009 год – 1 126 099 млн. руб. В связи с уточнением данных, необходима корректировка показателей динамики (% роста)</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка. Показатели роста скорректированы и учтены при подготовке отчета. На значения итоговых показателей эффективности влияния не оказало.</p>
<p>Стр. 24. Строка таблицы «краткосрочные заемные средства полученные, нетто»: Показатель за 2012 год приведен в размере 898 млн. руб.</p>	<p>Изменить: Указанная сумма отсутствует по соответствующей строке консолидированного отчета о движении денежных средств, подготовленного в соответствии с МСФО за 2012 год. В то же время, отчет содержит сумму по позиции «Поступления по договорам, связанным с производными финансовыми инструментами» в размере 918 млн. руб. В таблице на стр. 24 данная сумма отсутствует по соответствующей строке.</p>	<p>Принимается. Технические ошибки при заполнении таблицы на стр. 24-25. Соответствующие показатели скорректированы и учтены при подготовке отчета. На значения итоговых показателей эффективности влияния не оказало.</p>

<p>Стр. 25. Таблица: Показатель «Выплаты по долгосрочным заимствованиям» за 2008 год приведен в размере 2320 млн. руб.</p>	<p>Изменить: Согласно данным консолидированного отчета о движении денежных средств, подготовленного в соответствии с МСФО за 2008 год, данный показатель составляет 23 200 млн. руб. Уточнение показателя потребует корректировки строки «Выплаты по заемным средствам» за 2008 год.</p>	
<p>Стр. 25, таблица. Строка «выплаты по долгосрочным заимствованиям». Показатель за 2011 год приведен в размере 77 660 млн. руб.</p>	<p>Изменить: Согласно данным консолидированного отчета о движении денежных средств, подготовленного в соответствии с МСФО за 2011 год, данный показатель составляет 72 660 млн. руб. Уточнение показателя потребует корректировки строки «Выплаты по заемным средствам» за 2011 год.</p>	
<p>Стр. 29, таблица (последняя на странице). Показатель «Валовая прибыль» за 2009 год приведен в размере 116 млрд. руб.</p>	<p>Изменить: На основании данных консолидированной финансовой отчетности в соответствии с МСФО за 2010 год скорректированный показатель «Операционная прибыль до субсидий из федерального и местных бюджетов» за 2009 год составляет 113 млрд. руб.</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка.</p>
<p>Стр. 31. Первый абзац: «..прибыль до налогообложения увеличилась бы на 716 млн. руб....»</p>	<p>Изменить: Согласно данным консолидированной финансовой отчетности в соответствии с МСФО за 2012 год (стр. 43), корректное значение «... на 1 716 млн. руб...»</p>	<p>Принимается. Техническая ошибка.</p>
<p>Стр. 56, таблица.</p>	<p>Изменить: Скорректировать показатели за 2008-2011 год с учетом корректировок, связанных с перевыпуском отчетности. Соответственно, скорректировать показатель EBITDA (Приложение №1).</p>	<p>Не принимается. В акте перед таблицей указано, что «оценка критериев проводилась на основании представленных данных подготовленной в соответствии с МСФО консолидированной финансовой отчетности ОАО «РЖД» за 2008 –</p>

		<p>2012 годы, без учета произведенных вследствие изменений в учетной политике корректировок».</p> <p>В то же время при подготовке отчета для получения объективной картины все показатели данной таблицы и рассчитываемые на их основе критерии были просчитаны также и с учетом корректировок отчетности. В обоих случаях значения критериев эффективности оставались в пределах согласованных границ.</p>
--	--	---

Руководитель контрольного мероприятия
Начальник инспекции



А.А.Задорожная