

Логина Т.В.

**ИНТЕГРИРОВАННАЯ ОТЧЕТНОСТЬ:
ОСОБЕННОСТИ СОСТАВЛЕНИЯ, АНАЛИЗ**

Учебное пособие

для студентов бакалавриата и магистратуры, обучающихся по направлению
«Экономика»

Научный редактор:

Полякова Л.П.

доктор экономических наук, заведующая кафедрой недропользования,
строительства и менеджмента Воркутинского филиала
Ухтинского государственного технического университета

Издание включено в РИНЦ

Москва 2021

УДК 657 (073)
ББК 65.052
Л 69

Печатается по решению кафедры «Экономика и финансы» Ярославского филиала Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (протокол № 10 от 07.06.2021г.)

Рецензент:

Долматович И.А.

доктор экономических наук, профессор кафедры «Бухгалтерского учета, анализа и аудита» ФГБОУ ВО «Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова»

Научный редактор:

Полякова Л.П.

доктор экономических наук, заведующая кафедрой недропользования, строительства и менеджмента Воркутинского филиала Ухтинского государственного технического университета

Л69 Логинова Т.В. Интегрированная отчетность: особенности формирования, анализ. Учебное пособие. – М.: Издательство «Перо», 2021. – 135 с.

ISBN 978-5-00189-428-5

Пособие содержит основные теоретические и практические вопросы формирования интегрированной отчетности и особенности проведения ее анализа. Пособие может быть использовано преподавателями – для проведения практических занятий; студентами – для развития практических навыков при составлении и анализе интегрированной отчетности, а также при подготовке практических работ. Пособие предназначено для студентов бакалавриата и магистратуры, обучающихся по направлениям «Экономика».

Издание включено в Научную электронную библиотеку elibrary.ru (РИНЦ)

УДК 657 (073)
ББК 65.052

© Логинова Т.В.

ISBN 978-5-00189-428-5

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
Глава 1. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ КОРПОРАТИВНОЙ ОТЧЕТНОСТИ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ПРАКТИКЕ	6
1.1. Понятие корпоративной отчетности, ее цели и задачи	6
1.2. Краткое содержание Международного стандарта интегрированной отчетности (МСИО)	11
1.3. Интегрированная отчетность – инновационная модель корпоративной отчетности	13
Глава 2. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ КОНЦЕПЦИИ, ЛЕЖАЩИЕ В ОСНОВЕ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ (КАПИТАЛЫ, СОЗДАНИЕ СТОИМОСТИ, БИЗНЕС-МОДЕЛЬ)	18
2.1. История развития интегрированной отчетности	18
2.2. Ведущие принципы формирования интегрированной отчетности	28
2.3. Структурные элементы информации, подлежащей включению в интегрированный отчет	33
Глава 3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО И ПРОМЫШЛЕННОГО КАПИТАЛА НА ОСНОВЕ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СУБЪЕКТА	39
3.1. Теоретические аспекты анализа интегрированной отчетности	39
3.2. Система факторов стоимости бизнеса – концептуальная основа анализа	42
3.3. Отчетность компании – информационная основа анализа	44
3.4. Предварительный этап анализа интегрированной отчетности	50
Глава 4. АНАЛИЗ ЦЕННОСТИ КОМПАНИИ КАК СОВОКУПНОЙ ЦЕННОСТИ ВСЕХ ВИДОВ КАПИТАЛА	74
4.1. Виды капитала	74
4.2. Финансовый капитал	76
4.3. Производственный капитал	81
4.4. Природный капитал	87
4.5. Человеческий капитал	95
4.6. Интеллектуальный капитал	107
4.7. Социально-репутационный капитал	111
4.8. Финансовые активы	116
Глава 5. ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ	120
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	132
ЛИТЕРАТУРА	133

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях развития экономики информация о функционировании организации должна быть более точной и детальной. Такая информация должна содержать данные не только о финансовых показателях, но и других факторах, которые также напрямую влияют на результат деятельности организации. Раскрыть такую подробную информацию можно с помощью интегрированной отчетности, показывающей «целостную картину сочетания, взаимосвязи и взаимозависимости между факторами, влияющими на способность организации создавать стоимость в течение долгого времени». Благодаря данным интегрированной отчетности пользователям информации будет доступна не только финансовая информация об организации, но и нефинансовая о достижениях организации, ее стратегии и стиле управления. Также в такой отчетности может быть показана взаимосвязь между данными факторами и то, как построена бизнес-модель, и как происходит создание стоимости в разных временных периодах.

Современная экономика не стоит на месте и постоянно развивается, ровно также, как и бизнес-процессы, в связи с этим возникает необходимость в раскрытии большей части финансовой информации. Привычная для нас бухгалтерская (финансовая) отчетность, составленная в соответствии с РСБУ или МСФО не способна предоставить обширную информацию для заинтересованных лиц, которая способна предоставить интегрированная отчетность. Такой вид отчетности крайне полезен не только для посторонних заинтересованных лиц, но еще и для инвесторов, самих управленцев и сотрудников организации, потому как, основываясь на интегрированную отчетность можно принимать различные управленческие решения.

В настоящее время отчетность компаний становится одним из основных способов коммуникации с заинтересованными пользователями. Поэтому всегда актуальной остается проблема качества и содержания отчетности, ее информативности, способности отражать деятельность компании со всех сторон. Именно из этих предположений 9 декабря 2013 года Международный совет по интегрированной отчетности (МСИО) выпустил международную концептуальную основу по составлению новой формы отчетности под названием интегрированная отчетность. Это отчетность, которая объединяет в себе финансовую и нефинансовую информацию, отражает возможности компании создавать и поддерживать свою стоимость в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе. По-другому интегрированную отчетность также называют «отчетностью будущего».

Интегрированный отчет является эффективным способом раскрытия информации о бизнес-модели компании, так как «представляет собой концентрированную информацию о том, как в контексте внешней среды стратегия компании, ее управление, деятельность и планы на будущее обеспечивают создание стоимости в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективах». По мнению автора, интегрированная отчетность – это новая модель отчета, способствующая получению более полной картины о деятельности отчитывающейся

компания, возможных рисках и перспектив ее развития и логично увязывающая воедино финансовую и нефинансовую информацию. Создание интегрированной отчетности задумано для целей расширения и консолидации существующих практических приемов отчетности, чтобы приблизиться к созданию структуры отчетности, которая могла бы отражать информацию, позволяющую оценить стоимость компании.

Интегрированная отчетность основывается на концепции множественности капиталов. То есть, суть данного вида отчетности заключается в том, что именно капиталы являются главными источниками и ресурсами деятельности хозяйствующих субъектов. Капиталы подвергаются внутреннему и внешнему воздействию в ходе непосредственного функционирования предприятия.

Концепция множественности капиталов – это информирование пользователей интегрированной отчетности о всевозможных источниках ценности, которую создает экономический субъект, а также о взаимосвязи различных видов капитала.

Таким образом, актуальность выбранной темы пособия подтверждается тем, что интегрированная отчетность в целом и каждый из видов капитала в частности – это вопросы экономики, которые приобрели свою значимость относительно недавно и являются важными для хозяйствующих субъектов, которые хотят грамотно и успешно осуществлять свою финансово-хозяйственную деятельность.

Структура пособия определяется общей концепцией, целью, задачами, логикой исследования и включает введение, пять глав, заключение, список использованных источников литературы.

Методической базой исследования являются действующие законодательные акты: Федеральный закон «О бухгалтерском учете», Федеральный закон «Об акционерных обществах», Федеральный Закон от 27.07.2010 № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности», приказы Минфина России «О формах бухгалтерской отчетности организаций», ФСБУ (ПБУ) 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации», ФСБУ (ПБУ) 6/01 «Учет основных средств», ФСБУ (ПБУ) 9/99 «Доходы организации», ФСБУ (ПБУ) 10/99 «Расходы организации» и другие; а также работы таких авторов, как Малиновская Н.В., Сорокина К.В., Когденко В.Г., Сидорова М.И. и другие; журналы «Главбух»; «Бухгалтерский учет»; «Корпоративная финансовая отчетность. Международные стандарты»; сайты информационной поддержки «Консультант Плюс», «Гарант» и т.д.

Глава 1. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ КОРПОРАТИВНОЙ ОТЧЕТНОСТИ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ПРАКТИКЕ

1.1. Понятие корпоративной отчетности, ее цели и задачи

Отчетность организации – это свод взаимосвязанных показателей, представляемых в утвержденных формах, итогов работы предприятия за истекший отчетный период.

Отчетность организации собирает, систематизирует и отражает всю информацию о финансово – хозяйственной деятельности предприятия, в том числе показатели величин прибылей и убытков, плановые показатели возможностей и перспектив.

На основании анализа отчетности предприятия строится дальнейшая стратегия его развития, и принимаются управленческие решения.

Существует несколько видов отчетности: бухгалтерская, налоговая, финансовая, управленческая, а также, недавно появившаяся, **корпоративная отчетность**, которая представляет собой информацию о деятельности организации, представляемую всем заинтересованным лицам.

Российские корпорации пользуются практикой зарубежных стран, поскольку история корпоративной отчетности началась за рубежом.

Предпосылкой к появлению корпоративной отчетности в XV – XVШ веках стало появление корпораций в европейских странах.

Этапы становления и развития корпоративного учета и отчетности представлены в таблице 1.

Таблица № 1

Этапы становления и развития корпоративного учета и отчетности

Хронология	Предпосылки развития	Основные направления развития
XIX в.	Промышленные революции, потребность в крупных капиталовложениях, развитие банков, создание бирж, технические усовершенствования, расширение торговли	Объекты учета и элементы отчетности: акционерный капитал, финансовые инструменты, трансформационные издержки. Основные направления развития: разделение функций акционеров и менеджеров, обязательное представление отчетности пользователям, необходимость аудиторских проверок, формирование профессиональных организаций бухгалтеров и аудиторов
XX в.	Активное строительство железных дорог, образование монополий, развитие средств связи, интернационализация производства и капитала, диверсификация, инфляционные процессы	Объекты учета и элементы отчетности: нематериальные активы, деловая репутация (гудвилл), производные ценные бумаги (деривативы), сегменты, обесценение активов и др. Основные направления развития: принятие законов о корпорациях (компаниях), развитие управленческого учета, унификация учета и отчетности, учетная политика и др.
XXI	Информационная революция, глобализация бизнеса и формирование информационной экономики	Объекты учета и элементы отчетности: биржевая капитализация, интеллектуальная собственность, экономическая прибыль, средневзвешенная стоимость капитала и др.

	Основные направления развития: конвергенция учетных систем, развитие стратегического учета, формирование глобальной корпоративной отчетности
--	--

Важное условие в составлении корпоративной отчетности – *прозрачность и доступность для всех пользователей.*

Пользователей корпоративной отчетности можно разделить на несколько категорий в системе ВІ – средств ІТ (информационных технологий):

- *ІТ-специалисты*, которые готовят данные и информацию для всех групп сотрудников;

- *опытные пользователи* – создают специализированные приложения, предназначенные для поддержки своих бизнес – подразделений;

- *бизнес-пользователи* – целиком полагаются на «предметные» данные, приложения и электронные таблицы Excel;

- *обычные пользователи* – полагаются на инструментальные панели, отчеты и аналитические приложения. Являются потребителями агрегированной информации (то есть относящейся к различным предметным областям информации);

- *внешние пользователи* корпоративной информации, представителями которой являются клиенты, партнеры или органы надзора, то есть внешние по отношению к компании лица, заинтересованные в получении высоко специализированных, «предметных» данных или информации.

В основе корпоративной отчетности находится информация корпоративного учета.

Отчетность собирается, обобщается и раскрывает всю информацию о финансово – хозяйственном положении компании на данный момент, а также на перспективу.

Целями корпоративной отчетности являются:

- Обеспечение доступа пользователей к достоверной и полной информации о деятельности компании, достаточной для принятия решений;

- повышение уровня открытости;

- совершенствование корпоративного управления, а также повышение эффективности деятельности предприятия в целом.

Главные задачи создания корпоративной отчетности заключаются в:

- обеспечении удобного доступа к централизованному хранилищу информации предприятия и получения ее в виде готовых отчетных форм;

- вывод отчетности за рамки одной компании, предлагая возможность работы с отчетами не только сотрудникам компании, но и клиентам, поставщикам и партнерам компании.

Основные задачи составления корпоративной отчетности:

- раскрыть информацию по основным нефинансовым показателям, характеризующим работу компании за определенный период;

- пояснить основные стратегические инициативы компании и обусловленные ими запланированные направления деятельности;

- опубликовать перечень основных рисков и объяснения системы управления ими.

Корпоративная отчетность, как самостоятельное явление, отличное от установленных приказом Минфина РФ от 02 июля 2010 г. № 66н «О формах бухгалтерской отчетности организаций», получила свое развитие в России с постепенным переходом к стандартам МСФО и их использованием в том или ином виде в различных отраслях экономики.

Основное отличие корпоративной отчетности от бухгалтерской – отсутствие четко задокументированных и регламентированных подходов к ее формированию, за исключением той части, которая связана с раскрытием бухгалтерской отчетности.

Корпоративная отчетность – это более широкое понятие, которое может охватывать как весь спектр видов деятельности любого предприятия или группы предприятий, так и ограничиваться только предписанными или рекомендованными компонентами.

Корпоративная отчетность должна охватывать полный спектр операций компании, раскрывая все существенные для конечного пользователя факты, позволяющие ему сформировать представление о деятельности компании и принимать взвешенные управленческие решения.

Обобщая мнение различных понятий о корпоративной отчетности, можно дать следующее определение: корпоративная отчетность – это комплексная синтезированная отчетность, которая аккумулирует и раскрывает всю информацию о финансово – хозяйственном положении организации на данное время, а также на перспективу, позволяющая вести диалог с заинтересованными сторонами и укрепить их доверие.

В соответствии с требованиями российского законодательства об отчетности, минимальный объем раскрытия информации включает следующую информацию:

- о наличии и движении в течение отчетного периода отдельных видов нематериальных активов, основных средств (в том числе арендованных), финансовых вложений, дебиторской задолженности, кредиторской задолженности;
- об изменениях в капитале (уставном, резервном, добавочном) организации;
- об изменениях в структуре, составе и стоимости акций, выпущенных акционерным обществом;
- о составе и движении резервов предстоящих расходов и платежей, оценочных резервов;
- об объемах продаж продукции, товаров, работ, услуг по видам (отраслям) деятельности и географическим рынкам сбыта (деятельности), затратах на производство (издержках обращения), составе прочих доходов и расходов;
- о чрезвычайных фактах хозяйственной деятельности и их последствиях;
- о любых выданных и полученных обеспечениях обязательств и платежей организации;
- о событиях после отчетной даты и условных фактах хозяйственной деятельности;
- о прекращенных операциях;
- об аффилированных лицах;
- о государственной помощи;

- о прибыли, приходящейся на одну акцию.

Данный перечень не является исчерпывающим и может быть дополнен любой информацией, которую составитель считает полезной для пользователя отчетности (п. 39 ПБУ 4/99).

Министерство финансов РФ кроме указанных сведений, предъявляет определенные требования к работе аудиторских организаций при проверке отчетности предприятий и обращает их внимание на ряд ключевых позиций, характеризующих деятельность предприятия:

- отражение в бухгалтерском учете налогов и сборов, отложенных, оценочных и постоянных налоговых активов и обязательств;

- признание кредиторской задолженности перед бюджетом подлежащей списанию;

- отражение поступлений от учредителей, акционеров, участников, собственников организации, вкладов в имущество;

- отражение в бухгалтерском учете изменения инвентарного объекта основных средств;

- учет выданных (полученных) авансов, выраженных в иностранной валюте и подлежащих возврату, доходов (расходов) от продажи иностранной валюты;

- раскрытие в отчете финансовых результатах, уплаченных (подлежащих уплате) налоговых санкций и др.

Объединяя два подхода Минфина к порядку составления отчетности с одной стороны и ее аудита с другой, можно сформировать представление об объеме информации, которая используется при составлении корпоративной отчетности и соответственно в определенной части подлежит обязательному раскрытию.

Но, наиболее крупные предприятия, ориентированные на работу с иностранными партнерами, раскрывают значительно больше информации, в том числе о социальной, экологической, правовой, международной и иной деятельности организации.

В последнее время, опираясь на опыт зарубежной практики, получил развитие новый подход к пониманию отчетности предприятий, основанный на интеграции в отчетности всех аспектов деятельности предприятия.

Такая отчетность определяется как интегрированная.

Интегрированная отчетность – это процесс, в результате которого организация представляет информацию в виде периодического интегрированного отчета о создании ценности на протяжении времени.

Интегрированный отчет – это информация о том, как стратегия, корпоративное управление, деятельность и перспективы организации в контексте внешней среды ведут к созданию ценности в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах.

Основным источником для развития данного подхода является концепция устойчивого развития, основанная на объединении трех основных точек зрения на развитие экономики: экономической, социальной и экологической.

В 2013 году был принят *Международный стандарт по интегрированной отчетности*, в соответствии с которым интегрированная отчетность признана

объяснить поставщикам финансового капитала, как организация создает стоимость в течение долгого времени.

Международные процессы развития корпоративной отчетности непременно приведут к использованию данного стандарта в отечественной практике, но на текущий момент, тематика интегрированной отчетности в отечественной литературе изучена мало, в основном с позиций изучения ее принципов и основ.

Тем не менее, вопрос интегрированной отчетности, в свете недостаточного развития процессов составления и регулирования корпоративной отчетности в России, может дать существенный толчок в развитии представлений об отчетности как у крупных международных компаний, так и других составителей отчетности.

Среди отечественных компаний – составителей интегрированных отчетов представлены структуры «РОСАТОМ», «Роснефть», «Уралкалий» и «Уралсиб».

Как видно, лидерство в подготовке интегрированной отчетности в России принадлежит компаниям с государственным капиталом.

В настоящее время наблюдается положительная динамика в увеличении числа компаний, публикующих интегрированную отчетность, - что показывает уверенный рост интереса к данному виду отчетности.

Но, статистика применения интегрированной отчетности в России показывает негативную динамику. По данным Российской региональной сети по интегрированной отчетности (РРС), в общей структуре публичной отчетности доля интегрированных отчетов составляет 2,5 % (18 компаний, тем не менее, количество таких компаний выросло в 2 раза по сравнению с прошлыми периодами. Это дает надежду на увеличение компаний, которые будут составлять интегрированную отчетность.

Существуют определенные факторы, которые сдерживают использование интегрированных отчетов в России в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

К таким факторам следует отнести: замедление темпов экономического роста в ряде ведущих экономик мира, стагнацию российской экономики вследствие снижения цен на энергоносители и санкционное давление, резкие колебания курса рубля по отношению к другим валютам и др.

Для ряда компаний, прямо или косвенно зависимых от государственного сектора, интегрированная отчетность не представляет существенного интереса, поскольку для них недоступны зарубежные технологии, рынки сбыта и др.

К дополнительным барьерам на пути развития интегрированной отчетности в России можно отнести недостаточное понимание пользы от внедрения данного вида отчетности со стороны менеджмента компании.

Учитывая возросшие макроэкономические риски, компании стремятся максимально оптимизировать портфель издержек, что не предполагает роста затрат на составление интегрированных отчетов.

Есть проблемы и в подборе высококвалифицированного персонала для внедрения системы интегрированной отчетности.

Вместе с тем, несмотря на наличие проблем, препятствующих развитию интегрированной отчетности в России, существуют объективные факторы, которые будут определять дальнейшее развитие исследований в этом направлении.

Стремление российского бизнеса выходить на международные рынки будет в определенной степени способствовать популяризации и распространению данного вида отчетности среди компаний России.

Таблица № 2

Сравнение интегрированной и традиционной отчетности

Традиционная отчетность	Интегрированная отчетность
Функциональный подход	Процессный подход
Управление только финансовым капиталом	Управление финансовым, производственным, кадровым, интеллектуальным, природным и социальным капиталами
Ориентация на прошлые показатели результативности и финансовые риски	Ориентация на будущее с учетом стратегических целей компании
Краткосрочная перспектива	Краткосрочная, среднесрочная и долгосрочная перспектива
Невысокая прозрачность из-за раскрытия ограниченного числа обязательных показателей	Высокая прозрачность за счет раскрытия большого числа показателей, а также положительных и отрицательных аспектов результативности деятельности компании
Низкая (ограничена необходимостью соблюдения требований законодательства)	Высокая (ориентирована на раскрытие существенных аспектов, меняющихся в зависимости от обстоятельств)
Длинная и сложная	Краткая и по существу
Доступна на бумажных носителях	Доступна в электронном виде в режиме онлайн

1.2. Краткое содержание Международного стандарта интегрированной отчетности (МСИО)

В 2010 году был создан Международный Совет по интегрированной отчетности (МСИО) с целью развития единого подхода к Интегрированной отчетности (ИО).

Этого момента началась активная разработка международного стандарта Интегрированной отчетности и его внедрение в различных странах мира.

Россия не осталась в стороне от данного процесса, в результате чего по инициативе Госкорпорации «Росатом» и при поддержке МСИО была создана Российская Региональная Сеть (РРС) по интегрированной отчетности (сайт ir.org.ru).

На данном сайте представлен перевод Стандарта по интегрированной отчетности на русский язык.

Долгосрочной целью МСИО является мир, в котором интегрированное мышление внедряется в основную деловую практику в государственном и частном секторах, при использовании интегрированной отчетности (ИО) как нормы корпоративной отчетности.

Развитие интегрированного мышления и отчетности, результатом которого является эффективное и продуктивное распределение капитала, будет способствовать финансовой стабильности и устойчивому развитию.

Международный совет по интегрированной отчетности – глобальная рыночная коалиция, объединяющая в своих рядах мировых лидеров из бизнес – сообщества и сети инвесторов, бухгалтеров, специалистов по ценным бумагам, регуляторов, представителей академических кругов, органов, устанавливающих стандарты корпоративной отчетности.

МСИО в декабре 2013 г. выпустил Международный стандарт по интегрированной отчетности (предварительно был разработан проект стандарта, который был представлен на обсуждение в период с 16.04 по 15.07 2013г.)

Целью МСИО является установление ведущих принципов и элементов содержания, определяющих общее содержание интегрированного отчета, а также объединение фундаментальных концепций, лежащих в их основе.

Стандарт:

определяет информацию, которая должна быть включена в интегрированный отчет с целью оценки способности организации создавать стоимость; не устанавливает сравнительные показатели для таких аспектов, как качество стратегии организации или результаты ее деятельности;

преимущественно предназначен для применения в частном секторе коммерческими компаниями любого масштаба, но, также может применяться в адаптированном виде в государственном секторе и некоммерческими организациями.

Интегрированный отчет может быть подготовлен в соответствии с существующими нормативными требованиями.

Он может являться самостоятельным отчетом или быть включенным в другой отчет или документ в качестве отдельной, значимой и доступной части.

Стандарт имеет 4 раздела: 1. Использование стандарта. 2. Фундаментальные концепции. 3. Ведущие принципы. 4. Элементы содержания.

Стандарт имеет Глоссарий, а также Приложение, в котором дается краткое описание требований к подготовке интегрированного отчета.

Основная цель интегрированного отчета – объяснить ключевым заинтересованным пользователям (в стандарте они называются – поставщиками финансового капитала), как организация создает стоимость в течение долгого времени. Как следствие, он содержит соответствующую финансовую и прочую информацию.

Интегрированный отчет полезен для всех заинтересованных сторон, которым важна способность организации создавать стоимость в течение долгого времени.

Традиционно выделяют две группы пользователей отчетности: 1) внутренние пользователи: учредители, топ-менеджмент, менеджеры различных структурных единиц компании и сотрудники компании; 2) внешние пользователи: существующие и потенциальные акционеры, инвесторы, кредиторы, поставщики, покупатели, налоговые органы, бизнес – партнеры, местные сообщества, законодательные и регулятивные структуры и лица, определяющие политику, организации бухгалтеров и аудиторов, органы статистики и др.

1.3. Интегрированная отчетность – инновационная модель корпоративной отчетности

Составление интегрированной отчетности является индикатором открытости компании, ее способности делать акцент не только на финансовой, но и на нефинансовой составляющей деятельности.

В соответствии с ФЗ «О бухгалтерском учете» бухгалтерская финансовая отчетность – информация о финансовом положении экономического субъекта на отчетную дату, финансовом результате его деятельности и движении денежных средств за отчетный период, систематизированная в соответствии с требованиями закона.

Все компании составляют финансовую отчетность, но основной вопрос в том, ради каких целей составляется финансовая отчетность.

Финансовая отчетность выполняет ряд функций: является средством наблюдения со стороны пользователей за работой организации; выступает информационной базой для принятия управленческих решений внешними и внутренними пользователями; дает возможность обобщения экономических показателей на региональном и общегосударственном уровнях; применяется в качестве средств контроля хозяйственно – финансовой деятельности организации; служит базой для разработки текущих и будущих планов; другие функции.

Состав и формат предоставления отчетности зависят от стандартов, применяемых в конкретной стране.

В последние годы ситуация в мире резко меняется, поэтому стандарты отчетности для организаций перестали успевать за изменениями в окружающей деятельности организации среде.

Выпускаемые финансовые отчеты стали не удовлетворять интересы всех заинтересованных сторон, число которых с каждым годом увеличивается, и не давали ответы на все возникающие у этих сторон вопросы.

Поэтому возникла необходимость в создании нового типа отчетности – нефинансовой.

Появление понятия «нефинансовая отчетность» тесно связаны с развитием концепции корпоративной социальной ответственности и устойчивого развития, поэтому часто употребляется понятие «корпоративная нефинансовая отчетность», как обобщенный термин для социальных, экологических отчетов, отчетов в области устойчивого развития и т. п.

Подготовка нефинансового отчета является одним из этапов реализации корпоративной социальной ответственности.

На протяжении последнего десятилетия использовалось большое количество терминов для описания нефинансовой отчетности, таких как социальная отчетность, экологическая отчетность, отчетность в области устойчивого развития, отчетность, основанная на триедином подходе и т.п.

Отсутствие единой терминологии не мешает идее составления нефинансовой отчетности, которая набирает все большую популярность среди крупного и среднего бизнеса.

В России финансовая отчетность составляется в соответствии с приказом Минфина России № 66н от 2 июля 2010 г. «О формах бухгалтерской отчетно-

сти»: бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет об изменениях капитала, отчет о движении денежных средств.

Нефинансовая отчетность должна раскрыть распределение акций среди акционеров; информацию об инвестициях; данные об использовании прибыли, остающейся в распоряжении организации; данные о ходе выполнения программы деятельности акционерного общества; характеристику ресурсной базы и производственных результатов деятельности и др.

В мировой практике высоко оценивается отчетность, составленная по требованиям МСФО, которая призвана обеспечить наиболее полное и достоверное раскрытие финансовой информации для потенциального пользователя отчетности.

Многие компании по всему миру дополнительно к отчетности по МСФО готовят также разного рода отчеты о «прочности», то есть о стратегической устойчивости компании, а также отчеты об экологической и социальной ответственности.

Чтобы удовлетворить потребность в такой информации и был создан Международный стандарт интегрированной отчетности.

Интегрированная отчетность призвана наиболее полно и достоверно раскрыть информацию об объекте инвестиций, в том числе и нефинансовую информацию.

Интегрированный отчет представляет собой краткое отображение того, как стратегия, управление, результаты и перспективы организации в контексте внешней среды ведут к созданию стоимости в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Благоприятные аспекты создания интегрированного отчета состоят в следующем:

- главным преимуществом интегрированной отчетности является тот факт, что компактное представление совокупности взаимосвязанных ключевых финансовых и нефинансовых показателей открывает обширные возможности для анализа деятельности компании, следствием чего является усиление привлекательности отчитывающейся компании с точки зрения привлечения инвестиций;

- значительно более широкий обзор деятельности компании, по сравнению с финансовой или любой другой отчетностью компании и акцент на стратегической составляющей позволяет подтвердить и раскрыть пользователям принципы устойчивого развития компании и подтвердить данные принципы результатами деятельности, представленные в финансовом блоке отчета;

- факт составления интегрированной отчетности позволяет улучшить имидж отчитывающейся компании, повысить уровень доверия;

- создание интегрированного отчета направлено на внешнего пользователя, но при этом его создание оказывает неоценимый положительный эффект на внутренних пользователей и их взаимодействие:

- а) в процессе создания отчета учредители получают целостное представление о деятельности

- компании в том виде, в котором компанию видят внешние пользователи, и могут принимать решения относительно корректировки стратегических целей компании;

б) в процессе создания интегрированного отчета вовлекается топ-менеджер, что побуждает его критически отнестись к полученным результатам деятельности, планам компании. Данный аспект выражается в совершенствовании системы учета в области устойчивого развития;

в) подготовка интегрированного отчета требует усиленного взаимодействия менеджеров структурных единиц, их качественной коммуникации, что может благоприятно сказаться на скорости и качестве внутренних бизнес – процессов компании;

г) подготовка интегрированного отчета требует усиленного взаимодействия менеджеров структурных единиц, их качественной коммуникации, что может благоприятно сказаться на скорости и качестве внутренних бизнес – процессов компании;

д) в результате работы над интегрированным отчетом во всех группах внутренних пользователей формируется интегрированное мышление, то есть результатом подготовки такой отчетности является не только сама отчетность, но и сформировавшееся целостное видение всех ключевых аспектов деятельности отчитывающейся компании у всех вовлеченных в процесс лиц, а главное у руководящего персонала;

е) понимание своей роли в создании ценности компании каждым менеджером мотивирует его на эффективные действия;

ж) все сотрудники компании, даже не участвуя в подготовке отчета, являются его пользователями. Понимание деятельности компании, ее миссии, целей, уровня социальной и экологической ответственности может мотивировать сотрудников.

Отрицательные аспекты подготовки интегрированной отчетности:

- подготовка интегрированного отчета требует высокой квалификации специалистов, которые его готовят. Такие специалисты должны быть способны работать как с финансовой, так и с нефинансовой информацией и должны обладать возможностью правильно применить Стандарт об интегрированной отчетности;

- в случае если отчитывающаяся компания не имеет таких ресурсов, то в рамках подготовки интегрированной отчетности ей необходимо привлечь довольно существенные денежные средства (на сторонних консультантов), а также обеспечить достаточное для подготовки отчета взаимодействие консультантов со всеми службами компании;

- в случае если в отчитывающейся компании недостаточно развиты системы учета в области устойчивого развития, то возникают риски искаженного представления информации в отчете;

- так как на текущий момент требования к интегрированной отчетности находятся в процессе активной разработки и доработки, то возможны юридические риски, связанные с различиями требований к такой отчетности в разных странах.

Интегрированный отчет должен включать в себя структурные элементы, отвечающие на соответствующие вопросы: краткий обзор информации об организации и окружающей ее среде; управление, руководство; возможности и риски; стратегия и распределение ресурсов; бизнес-модель; будущая перспектива.

Содержание интегрированного отчета зависит от специфики деятельности организации и окружающей ее среды, а решение о том, какую информацию сообщать и в какой последовательности, принимают ответственные менеджеры компании.

Интегрированный отчет должен быть связан с другими отчетами, необходимыми тем или иным заинтересованным пользователям.

Кроме перечисленного, интегрированный отчет включает следующую информацию: о процессе распределения материальности, принятом в организации; о процессе определения границ отчетности, принятом в организации; об ответственных за подготовку интегрированного отчета; о природе и величине факторов взаимодействия (обмена) между различными капиталами организации, влияющих на создание ценности; о причинах, по которым организация считает один из видов капитала, указанный в Стандарте по составлению интегрированной отчетности, не существенным.

Далее рассмотрен *каждый элемент интегрированного отчета более детально.*

Интегрированный отчет должен давать ответ на вопрос, что организация делает, в каких условиях и при каких обстоятельствах.

При этом представляются данные о миссии компании, о культуре, этике и ценностях компании; собственности и операционной деятельности; об основной деятельности, рынке, продуктах и услугах; конкуренции и доле рынка; ключевой количественной информации (например, число работников, доход и количество стран, в которых организация осуществляет свою деятельность и др.), обращающая особое внимание на изменения по сравнению с предыдущим периодом; о значимых фактах, затрагивающих окружающую среду.

Затрагиваются в отчете и вопросы внешней среды и факторы, затрагивающие внешнюю среду, включая аспекты юридического, коммерческого, социального, экологического и политического контекста, которые влияют на способность организации создавать ценности в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах.

Такие факторы могут включать: законные потребности, интересы и ожидания заинтересованных лиц; макро и микроэкономические условия, такие как экономическая стабильность, глобализация и тенденции отрасли; рыночные силы, такие как сильные и слабые стороны конкурентов, потребительский спрос и др.; скорость и эффект научно – технического прогресса; социальные проблемы и изменения социальных ожиданий (демография, здоровье, права человека, бедность, образовательная система и др.); экологические проблемы (изменение климата и ограниченность ресурсов); законодательное, политическое и регулятивное окружение, в котором организация действует.

Управление и руководство. Интегрированный отчет должен давать ответ на вопрос, как структура управления организации поддерживает ее способность создавать ценность в коротком, среднесрочном и долгосрочном периодах.

Отчет призван обеспечивать представление у пользователей отчетности о таких моментах как: структура управления организации, включая разнообразие и навыки тех, кто отвечает за управление организации; процессы, используемые для

принятия стратегических решений; действия, предпринимаемые руководством в целях влияния и контроля на стратегическое развитие организации и ее подход к управлению рисками; влияние культуры организации, этики и ценностей на различные капиталы, в том числе на взаимоотношения с заинтересованными лицами; ответственность, которую берут на себя руководители для внедрения инноваций; влияние различного рода вознаграждений и стимулов на создание ценности в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах и т. п.

В случае с вознаграждением и стимулами интегрированный отчет фокусируется на существенных компенсационных политиках и практиках (включая денежные выплаты, отложенную компенсацию, пенсионные выплаты и соглашения о выплатах на основе акций).

Возможности и риски. Интегрированный отчет должен давать ответ на вопрос: что является рисками и возможностями, которые влияют на способность организации создавать ценность в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах, и как организация с ними справляется.

Отчет определяет ключевые возможности и риски, характерные для организации, включая те, что относятся к воздействию организации на доступность, качество и допустимость релевантных капиталов.

Отчет определяет:

- источник возможностей и рисков, который может быть внешним или внутренним, а чаще комбинацией первого и второго. Внешние подразумевают источники из внешней среды, внутренние – результат предпринимательской деятельности организации;

- оценку организацией вероятности того, что риски или возможности осуществляется, и их эффекта. Это включает рассмотрение определенных обстоятельств, которые приведут к осуществлению рисков или возможностей. Такое раскрытие будет включать определенную степень неуверенности;

- действия, предпринятые для реализации возможностей или смягчения рисков.

При реализации описанного подхода к формированию интегрированного отчета необходимо разработать шаги внедрения методик формирования отчета.

Под шагами внедрения интегрированного отчета подразумевается ряд мероприятий, которые будут способствовать функционированию системы подготовки интегрированного отчета в организации.

Этапами формирования отчета являются: разработка учетной политики, определение периодичности формирования интегрированного отчета; разработка процесса установления существенности; определение формата и содержания отчета; разработка мероприятий, подтверждающих отчетность; определение процесса сбора информации и ответственных за него лиц; определение временных рамок отчета; определение границ отчета; составление графика предоставления информации и формирования интегрированного отчета.

Глава 2. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ КОНЦЕПЦИИ, ЛЕЖАЩИЕ В ОСНОВЕ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ (КАПИТАЛЫ, СОЗДАНИЕ СТОИМОСТИ, БИЗНЕС-МОДЕЛЬ)

2.1. История развития интегрированной отчетности

Понятие «интегрированная отчетность» сравнительно недавно появилось в практике российских организаций. Проблемам и перспективам развития интегрированной отчетности посвящены работы М.А. Вахрушиной, Л.Н. Герасимовой, В.Г. Гетьмана, Т.Ю. Дружиловой, В.Г. Когденко и М.В. Мельник, Н.В. Малиновской, В.С. Плотникова и О.В. Плотниковой, О.В. Соловьевой, К.В. Сорокиной, О.Б. Фоминой и М.В. Фомина, Л.И. Хоружий и др.

Основные предпосылки зарождения интегрированной отчетности связаны с глобализацией мировой экономики. Глобализация ведет к усилению взаимозависимости стран мира в результате усиления международного разделения труда, ускорения международного перемещения экономических благ, капиталов, технологий и углублению взаимосвязей в экономической, политической, культурной сферах на основе повышения мобильности капитала, работников, информации, идей в мировом масштабе. Происходит трансформация собственности. Появляются новые формы организации международного бизнеса: глобальные транснациональные корпорации, международные стратегические альянсы горизонтального и вертикального типа, в форме сетевой организации бизнеса; совместные предприятия, многонациональные компании и др. В то же время глобализация ведет к изменению таких факторов внешней среды, как экологические проблемы, рост численности населения, дефицит ресурсов, политизация общества, опасность вооруженных конфликтов, террористических актов и др., требующих совместных усилий мирового сообщества для их решения. В этих условиях значение качественной информации обо всех аспектах деятельности организации во взаимосвязи с внешней средой, показывающей не только финансовую стабильность, но и устойчивость развития организации, существенно возрастает.

Одной из причин генезиса интегрированной отчетности является эволюция экономических теорий. Во второй половине XX в. появилось множество новых направлений в экономической теории: теория рациональных ожиданий, новая институциональная теория, эволюционная теория и др. Изменились подходы к оценке результативности бизнеса. Согласно экономической теории фирмы основная цель деятельности организации – максимизация прибыли за конкретный период времени. Теория рыночной стоимости в качестве главной цели организации определяет максимизацию ее рыночной или акционерной стоимости. Теория организационного поведения результативность бизнеса связывает с «качеством» взаимоотношений с основными группами стейкхолдеров.

Значительное воздействие на развитие модели бухгалтерского учета и отчетности оказала эволюция экономических теорий в области менеджмента: развитие поведенческого направления, количественных методов принятия решений и моделей, применение теории систем к управлению, теория стейкхолдеров.

По мнению С. В. Пономаревой, «развитие управленческой и учетной парадигм должно осуществляться синхронно и адаптивно друг к другу, обогащая свое содержание и формируясь в конечном итоге как феномен конвергированной системы наращивания стоимости компании». Согласно теории систем, организация стала рассматриваться как открытая система, состоящая из нескольких взаимосвязанных подсистем. Открытая система характеризуется взаимодействием с внешней средой. Организация получает ресурсы из внешней среды, обрабатывает их, преобразуя в продукты – товары и услуги, и выдает их во внешнюю среду.

Появление и развитие в конце 1980 - х гг. институциональных инвесторов, принятие ими с конца 1990-х гг. прошлого века принципов социально ответственного инвестирования обусловили рост интереса к информации об экологических, социальных аспектах деятельности объекта инвестиций, о его способности создавать ценность на протяжении времени, необходимой для снижения инвестиционного риска.

Мировой финансовый кризис 2008 г. выявил несовершенство отчетности, составляемой по МСФО. Не были решены проблемы информационной прозрачности деятельности экономических субъектов, разработанные советом по Международным стандартам финансовой отчетности и опубликованные в декабре 2010 г. комментарии руководства, которые не являются стандартом МСФО, а представляют собой модель описательной части финансовой отчетности, где раскрываются такие элементы информации, как:

- анализ руководством результатов своей деятельности;
- анализ имеющихся и потенциальных рисков и возможностей, а также действий руководства организации, направленных на реализацию новых экономических возможностей и минимизацию воздействия рисков;
- анализ стратегии развития организации, которую руководство намерено воплотить в жизнь.

Еще одной из предпосылок генезиса интегрированной отчетности, стала существующая разрозненность корпоративной отчетности, включающей в себя консолидированную и индивидуальную бухгалтерскую (финансовую) отчетность, экологическую отчетность, отчетность о социальной ответственности, отчетность о корпоративном управлении и не дающей целостного представления о деятельности организации, о ее способности долговременного создания ценности.

Потребовались новые подходы к отчетности, учитывающие взаимосвязь между экологическими, социальными факторами и качеством управления; отражающие более широкие и долгосрочные последствия принятых решений, способствующие созданию устойчивой экономики.

Исследование генезиса интегрированной отчетности позволило выделить следующие этапы ее развития (таблица 3).

Таблица № 3

Этапы развития интегрированной отчетности

Период	Название	Содержание
2000–2009гг.	Зарождение	Возникновение предпосылок генезиса интегрированной отчетности
2010–2013гг.	Становление интегрированной отчетности	Создание международных основ IR и их рыночного тестирования в рамках пилотной программы
2014–2017гг.	Прорыв	Развитие и принятие IR по всему миру, достижение значимого сдвига. Скорейшее принятие международных основ IR

Каждому этапу присущи свои ключевые события. Нами систематизированы и представлены в таблице 4 ключевые события этапа зарождения интегрированной отчетности.

Таблица № 4

Ключевые события на пути развития интегрированной отчетности

Событие /период	Краткое содержание
Возникновение идеи создания интегрированной отчетности (2004–2008 гг.)	Основание в 2004 г. принцем Уэльским проекта The Prince's Accounting for Sustainability (A4S) – «Отчетность в области устойчивого развития» для исследования возможности реализации интегрированного подхода к финансовой и корпоративной устойчивости, выявления взаимосвязи между факторами устойчивого развития и бизнес-стратегиями. Мировой финансовый кризис выявил несовершенство отчетности, составляемой по МСФО. Создание Совета по финансовой стабильности (Financial Stability Board, FSB) для координации работы национальных финансовых органов, в том числе и по вопросам повышения качества раскрываемой информации (EDTF). Создание по инициативе A4S форума «Отчетность для устойчивого развития» (Accounting for Sustainability), объединившего влиятельные международные организации в области отчетности предприятий в сеть Accounting Bodies Network.
Предыстория создания Международного комитета по интегрированной отчетности (2009 г.)	11 сентября 2009 г. прошло созданное по инициативе A4S и GRI совещание при участии принца Уэльского, представителей инвесторов, разработчиков стандартов корпоративной отчетности, бухгалтеров и представителей крупных компаний, академических кругов, а также ООН, где обсуждался вопрос о необходимости создания Международного комитета по интегрированной отчетности. 17 декабря 2009 г. на заседании форума «Отчетность для устойчивого развития», в котором принимали участие около 200 представителей сети, был обсужден вопрос о необходимости создания Международного комитета по интегрированной отчетности – международной структуры управления для надзора за развитием модели более сжатой, интегрированной отчетности и установлением связи с организациями – разработчиками стандартов

Впервые обязательное требование по представлению интегрированной отчетности было выдвинуто в феврале 2010 г. Йоханнесбургской фондовой биржей для своих листинговых компаний. Согласно данному требованию листинговые компании были обязаны составлять интегрированный отчет за фи-

нансовый год начиная с 01.03.2010 или после обозначенной даты, соблюдая рекомендации Комитета Кинга по корпоративному управлению, изложенные в Кодексе корпоративного управления (Кинг III).

В Кодексе «Кинг III» была сделана попытка найти баланс между западными моделями управления и африканскими особенностями развития бизнеса, основанными на принципах национальной этики (таблица 5)

Таблица № 5

Принципы Кодекса «Кинг III»

Принцип	Содержание принципа
Корпоративная ответственность	Поскольку любая компания оказывает влияние на экономическую жизнь общества, она обязана ежегодно сообщать о том, как она «намеревается увеличить позитивные и уменьшить или устранить негативные аспекты своей деятельности в течение следующего года».
Лидерство	Стремление к лидерству может стать ключом к эффективному управлению и способствовать сохранению и развитию этических ценностей – ответственности, честности и открытости.
Устойчивое развитие	Устойчивое развитие рассматривается как основной моральный и экономический императив XXI в. для соединения потенциала природы, общества и бизнеса, ведущий к фундаментальному изменению принципов корпоративного управления.

Согласно Кодексу «Кинг III» компании являются активной частью более крупной системы (среды бизнеса), и они обязаны вести деятельность по устойчивому, эффективному, экономически безопасному пути в соответствии с целями, установленными государственной программой социально-экономического развития коренного африканского населения.

В июне 2010 г. в ЮАР был создан Комитет по интегрированной отчетности Южной Африки, основная цель которого – разработка руководящих указаний по составлению интегрированной отчетности, соответствующей принципам, установленным Кодексом корпоративного управления «Кинг III». Главой Комитета по интегрированной отчетности Южной Африки стал профессор Мервин Кинг. На глобальном уровне разработкой концепции интегрированной отчетности занимается Международный комитет по интегрированной отчетности (International Integrated Reporting Council, IIRC), который был создан в 2010 г.

Ключевые события этапа становления интегрированной отчетности представлены в таблице 6.

Таблица № 6

Ключевые события этапа становления интегрированной отчетности

Событие /период	Краткое содержание
Создание Международного комитета по интегрированной отчетности (2010–2011 гг.)	16 июля 2010 г. по инициативе A4S и GRI был учрежден Международный комитет по интегрированной отчетности (International Integrated Reporting Committee) как неформальная группа с совместным секретариатом этих двух организаций.
	12 сентября 2011 г. официальное создание Международного комитета по интегрированной отчетности и назначение Мервина Кинга его председателем [20, с. 11]

Публикация дискуссионного документа (2011 г.)	12 сентября 2011 г. опубликован дискуссионный документ «На пути к интегрированной отчетности – как рассказать о ценности в 21-м веке», в котором указывалось на необходимость трансформации подходов к отчетности в связи с изменением информационных потребностей пользователей.
Запуск пилотной программы (2011 г.)	В октябре 2011 г. начата двухлетняя пилотная программа по тестированию принципов интегрированной отчетности. Ее цель – стимулирование инновационного подхода к формированию отчетности, информирование мирового сообщества о развитии новых современных практических приемов составления отчетности, стимулирование сближения финансовой и социальной отчетности. Участниками Программы стали 80 компаний и 25 инвесторов из разных стран. Она продолжалась три года и к окончанию в ней принимали участие 104 крупнейшие компании из 25 стран мира и 37 институциональных инвесторов.
Переименование (2011 г.)	В ноябре 2011 г. Международный комитет по интегрированной отчетности переименован в Международный совет по интегрированной отчетности.
Публикация 1-го проекта документа «Международные основы интегрированной отчетности» (2012 г.)	В июле 2012 г. опубликован первый вариант проекта документа «Международные основы интегрированной отчетности», который разработан на основе дискуссионного документа 2011 г. и многочисленных комментариев 214 организаций более чем из 20 стран мира. По сравнению с документом 2011 г. немного видоизменились ведущие принципы, их стало шесть вместо пяти. Определение интегрированной отчетности стало более кратким, но более емким.
Создание Российской региональной сети по интегрированной отчетности (2012 г.)	10 августа 2012 г. создана Российская региональная сеть по интегрированной отчетности на состоявшемся в государственной корпорации «Росатом» при поддержке Международного совета по интегрированной отчетности заседании круглого стола на тему «Интегрированная отчетность – возможности и перспективы развития в России».
Публикация проекта Международных основ интегрированной отчетности и их обсуждение (2013 г.)	16 апреля 2013 г. представлен Консультационный проект Международных основ интегрированной отчетности для общественных консультаций
	В период с 16 апреля по 15 июля 2013 г. проведены глобальные консультации по проекту основ. Получено 359 отзывов от разных организаций из различных частей света (Центральной Африки, Южной и Северной Америки, Азии, Ближнего Востока, Восточной и Западной Европы, Океании и др.), из различных секторов экономики, включая поставщиков финансового капитала, аналитиков, аудиторов, бухгалтеров, ученых, политиков и др. Ряд отзывов включал мнения целой группы специалистов.
	С 16 июля по 05 декабря 2013 г. технической целевой группой проведены анализ и обобщение полученных на проект Международных основ замечаний и комментариев. Внесены некоторые изменения в основные положения консультационного проекта. Одобрение и рекомендация к утверждению МСИО рабочей группой пересмотренного проекта основ.
Присоединение к пилотной программе первой фондовой биржи (2013 г.)	8 августа 2013 г. к Пилотной программе присоединилась Немецкая Deutsche Börse Group – одна из ведущих мировых фондовых бирж (насчитывает около 765 зарегистрированных компаний с общей рыночной капитализацией 1 185 млрд евро). Она становится 100-м участником Пилотной программы МСИО и 1-й фондовой биржей.

Утверждение Международных основ интегрированной отчетности (2013 г.)	5 декабря 2013 г. Международные основы интегрированной отчетности одобрены большинством голосов членов совета на заседании Международного комитета по интегрированной отчетности и утверждены для выпуска. Член совета Международного комитета по интегрированной отчетности, представляющий Австралийский институт директоров компании (AICD), поддержав цели и многие положения Международных основ, воздержался от голосования, выразив обеспокоенность тем, что их введение, несмотря на добровольность применения, приведет к усилению ответственности директоров компаний, поскольку в ряде случаев требуется профессиональное суждение в отношении прогнозных показателей.
Выпуск Международных основ интегрированной отчетности (2013 г.)	9 декабря 2013 г. выпущена версия 1.0 Международных основ интегрированной отчетности, предназначенных для применения в глобальном масштабе компаниями различных сфер экономической деятельности. В них применяется подход, основанный на гибких принципах, и содержатся методологические основы интегрированной отчетности.

Одновременно с разработкой Международных основ интегрированной отчетности, апробацией на практике ее базовых концепций и ведущих принципов на протяжении 2011–2013 гг. Международный комитет по интегрированной отчетности активно продвигал идею интегрированной отчетности по всему миру. Он укрепляет сотрудничество с разными влиятельными организациями, разъясняет выявленные преимущества интегрированной отчетности и интегрированного мышления, становится инициатором создания региональных сетей по интегрированной отчетности. Региональные сети по интегрированной отчетности создаются с целью обмена мнениями, распространения передового опыта составления интегрированной отчетности и взаимодействия с МСИО. В настоящее время региональные сети функционируют в 12 странах мира: Австралии, Бразилии, Великобритании, Германии, Индии, Испании, России, США, Турции, Франции, ЮАР и Японии.

В течение 2013–2014 гг. МСИО подписал совместные меморандумы о взаимопонимании с ведущими разработчиками глобальных стандартов, такими как Международная федерация бухгалтеров (International Federation of Accountants, IFAC), Международный совет по международным стандартам финансовой отчетности (International Accounting Standards Board, IASB), Глобальная инициатива по отчетности (Global Reporting Initiative, GRI), Проект по раскрытию информации о выбросах парниковых газов (Carbon Disclosure Project), Совет по стандартам раскрытия информации об экологическом воздействии (Climate Disclosure Standards Board, CDSB), Всемирный совет по устойчивому развитию (World Business Standards Council for Sustainable Development, WBCSD), Международная инициатива интеллектуального капитала (World Intellectual Capital Initiative, WICI), Совет по стандартам отчетности устойчивого развития США (Sustainability Accounting Standards Board, SASB). Концепция интегрированной отчетности привлекла внимание Совет по финансовой стабильности.

17 июня 2014 г. на проходившей в Амстердаме ежегодной конференции Международной сети по корпоративному управлению (ICGN) Международный совет по интегрированной отчетности выступил с новой инициативой по

организации Диалога корпоративной отчетности (Corporate Reporting Dialogue, CRD). Его цель – объединить организации, имеющие значительное влияние на формирование корпоративной отчетности для согласования совместных действий, направленных на унификацию и снижение нагрузки на корпоративную отчетность, а именно:

- улучшение информирования всех заинтересованных сторон о содержании, направлении развития концептуальных основ отчетности, стандартов и сопутствующих требований;

- нахождение практических путей конвергенции и рационализации соответствующих концептуальных основ отчетности, стандартов и сопутствующих требований;

- обмен информацией и общая точка зрения в областях, представляющих общий интерес, по возможности – более активное вовлечение сюда ключевых регуляторов.

В состав Диалога корпоративной отчетности (CRD) вошли ведущие разработчики международных стандартов корпоративной отчетности.

Международный совет по интегрированной отчетности ведет конструктивное взаимодействие с фондовыми биржами в Нью-Йорке, Торонто, Йоханнесбурге, Сан- Паулу, Токио, Сингапуре, Франкфуртской фондовой биржей по принятию в качестве обязательного требования представления листинговыми компаниями интегрированной отчетности.

Большая работа о роли интегрированной отчетности ведется с наднациональными органами, например, Европейской комиссией. Некоторые страны, такие, например, как Япония, создают лаборатории корпоративной отчетности, чтобы исследовать возможности интегрированной отчетности.

На XIX Всемирном конгрессе бухгалтеров в Риме в ноябре 2014 г. Международный совет по интегрированной отчетности озвучил свою стратегию – достичь глобального принятия Международных основ интегрированной отчетности в течение ближайших трех лет.

Стратегия до 2017 г. включала в себя ряд ключевых задач, таких как:

- распространение по всему миру передовой практики интегрированной отчетности через IR- сети и содействие диалогу между ключевыми игроками корпоративной отчетности;

- создание для инвесторов фундамента, основанного на интегрированном мышлении и интегрированной отчетности, направленного на стимулирование инвестиционных решений;

- взаимодействие с национальными и регулирующими органами для продвижения интегрированной отчетности.

Для реализации задачи глобального распространения передовой практики интегрированной отчетности и содействия диалогу между инвесторами и составителями отчетности Международный совет по интегрированной отчетности в октябре–ноябре 2014 г. запустил ряд новых проектов, направленных на продвижение интегрированной отчетности:

- IR-Business Network – бизнес-сеть организаций, приверженных принятию международных основ, для обмена опытом и передовой практикой составления интегрированной отчетности;

– IR-Investor Network – сеть инвесторов для продолжения сотрудничества с институциональными и частными инвесторами по вопросам выявления недостатков в отчетности и путей их преодоления;

– IR-Public Sector Pioneer Network – инициативная сеть в государственном секторе для внедрения Международных основ интегрированной отчетности в общественном секторе;

– IR-Pension Fund Network – сеть пенсионных фондов;

– IR-Technology Initiative – инициатива по технологии, объединяющая ведущие компании в области технологических решений для исследования возможности применения технологий при внедрении интегрированной отчетности;

– IR- Banking Network – банковская сеть, расширяющая работу бизнес-сети, объединяющая банки в целях сосредоточения внимания на актуальных для банковского сектора аспектах применения международных основ;

– IR-Insurance Network – страховая сеть, которая также расширит работу бизнес-сети и объединит страховщиков и перестраховщиков для сосредоточения внимания на актуальных для этой отрасли аспектах применения международных основ.

Предполагается создание IR-академической сети для облегчения сотрудничества и обмена информацией между учеными, учеными и составителями отчетности, поставщиками финансового капитала, политиками, а также для проведения научных исследований о преимуществах интегрированной отчетности для бизнеса и рынка и по другим важным аспектам международных основ интегрированной отчетности.

Стандарт по интегрированной отчетности подробно описывает *фундаментальные концепции при подготовке интегрированной отчетности* (II раздел стандарта «Фундаментальные концепции»).

Интересы поставщиков финансового капитала сконцентрированы вокруг способности объекта инвестиции (отчитывающейся компании) создавать стоимость.

Интегрированный отчет должен объяснять, как компания создает стоимость в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Запас стоимости, который увеличивается, уменьшается или трансформируется в результате деятельности организации определяется как капитал.

Следовательно, говоря о стоимости – можно говорить о капитале компании.

Слово капитал используется во множественном числе – капиталы – это то, что служит источником стоимости организации, и в чем стоимость по итогу сохраняется; изменяется по мере осуществления деятельности.

Это не только финансовый или производственный капитал, но и все другие его виды: интеллектуальный, социальный, человеческий, природный капитал, даже человеческие отношения могут рассматриваться в таком контексте.

Конечно, не все виды капитала могут иметь прямое отношение к конкретному предприятию, а могут быть и все, что зависит от конкретной деятельности организации.

Итак, для целей интегрированного отчета капиталы – это любые ресурсы компании (денежные средства, запасы, производственные мощности, трудовые ресурсы и прочее).

Стандарт не обязывает, но предлагает классифицировать капиталы Компании на следующие виды: финансовый капитал, производственный капитал, интеллектуальный капитал, человеческий капитал, социально – репутационный капитал, природный капитал.

Общие запасы капиталов не являются неизменными в течение длительного времени. По мере того, как капиталы увеличиваются, уменьшаются или преобразуются, между ними и внутри них происходит постоянный кругооборот.

Например, когда организация улучшает свой человеческий капитал с помощью обучения, соответствующие затраты на обучение снижают ее финансовый капитал.

В результате финансовый капитал преобразуется в человеческий.

Для того, чтобы информация была полезной и уместной при подготовке Интегрированного отчета организации следует определить значимые для создания стоимости капиталы.

Несмотря на то, что компании взаимодействуют со всеми капиталами, это взаимодействие может быть относительно небольшим или косвенным и, следовательно, его необязательно включать в интегрированный отчет.

Создание стоимости (для организации и для заинтересованных сторон).

Концепция стоимости для целей интегрированной отчетности имеет более широкое значение, чем традиционное, фокусирующееся на финансовых результатах.

Сюда входят и другие формы стоимости, созданные путем увеличения, уменьшения или трансформации капитала, что в конечном итоге оказывает влияние на финансовые результаты.

Таким образом, такая стоимость – более широкое понятие, включающее разные временные горизонты для разных категорий пользователей, и при этом учитываются разные формы капитала.

Направление создания стоимости компании может быть разным:

стоимость, создаваемая для себя. Стоимость, которая обеспечивает инвесторам возврат вложенных средств;

стоимость, создаваемая для заинтересованных сторон и общества в целом. Удовлетворенность клиентов, влияние на социальную жизнь, на экономику, на экологию региона присутствия, и прочие внешние последствия деятельности компании.

Для инвестора важен характер капитализации внешних последствий деятельности компании.

Оба аспекта тесно взаимосвязаны. Создание стоимости для себя подлежит подробному раскрытию в интегрированном отчете. Влияние стоимости, созданной для других, на результаты раскрывается только в случае существенности.

Интегрированный отчет должен описывать процесс создания стоимости и все существенные факторы, которые влияют на стоимость, то есть на капиталы.

Ядром организации является бизнес-модель. Именно бизнес-модель описывает то, как компания преобразует ресурсы, имеющиеся у нее в наличии в конкретные продукты (товары, работы, услуги и прочее).

Стратегия Компании, ее миссия, философия и цели деятельности определяют бизнес – модель и особенности ведения бизнеса.

Компания в результате реализации бизнес-модели, получает результаты с точки зрения воздействия на капиталы.

Результаты – это внутренние и внешние последствия (положительные и отрицательные) для капиталов в результате коммерческой деятельности и продукты организации.

Способность бизнес – модели адаптироваться к изменениям (например, в наличии, качестве и доступности ресурсов) может повлиять на долгосрочную жизнеспособность организации.

Постоянный мониторинг и анализ внешней среды в контексте миссии и стратегии организации позволяют выявить риски и возможности организации, связанные с ее стратегией и бизнес – моделью.

Процесс создания стоимости не является статичным; регулярный анализ каждого компонента и его взаимодействия с другими компонентами, а также внимание к перспективам организации, приводит к пересмотру и доработке с целью усовершенствования всех компонентов.

Интегрированная отчетность полезна прежде всего поставщикам финансового капитала, так как им нужно знать, как сделать это максимально эффективно, но несомненную пользу она приносит и многим другим категориям, в том числе работникам предприятий, клиентам, бизнес – партнерам, законодателям и др.

Решения, принимаемые ими, становятся более эффективными, потому что интегрированная отчетность способствует интегрированному мышлению.

Там, где организация раньше принимала в расчет простые взаимосвязи между принятыми ею решениями и капиталом, который она использует, теперь учитывается более широкое влияние в кратко-, средне- и долгосрочной перспективах.

Кроме того, внешняя и внутренняя отчетность с необходимостью согласуются между собой, в особенности на высших организационных уровнях.

Интегрированная отчетность – это новая модель корпоративной отчетности, в основе которой лежит концепция интегрированного мышления, предполагающая взаимосвязь финансовой и управленческой отчетности, отчетов о корпоративном управлении и вознаграждениях, а также отчетов в области устойчивого развития.

Цель интегрированной отчетности – предоставить информацию, позволяющую заинтересованным пользователям оценить способность организации создавать ценность на протяжении времени.

Согласно Международному стандарту по интегрированной отчетности, интегрированный отчет представляет собой краткое отображение того, как стратегия, управление, результаты и перспективы организации в контексте внешней

среды ведут к созданию стоимости в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

По своей сути интегрированный отчет – это формат отчета, который сводит в одно целое финансовую и нефинансовую информацию, все существенные данные о стратегии организации. Корпоративном управлении, показателях ее деятельности и перспективах таким образом, чтобы они отражали ее экономическое, социальное и экологическое состояние.

Он дает ясное и четкое представление, каким образом организация осуществляет разумное руководство, как она создает и поддерживает создаваемую ею стоимость.

Но информация, содержащая коммерческую и государственную тайну, в отчет не включается.

Целью ИО является предоставление информации о ресурсах и их взаимоотношениях (капиталах).

Отчет стремится объяснить, как организация взаимодействует с внешней средой и капиталами для создания стоимости.

Акцент отчетности состоит в прозрачном отражении всех имеющихся у компании ресурсов.

Такая информация будет полезна для всех заинтересованных сторон: сотрудников, поставщиков, бизнес – партнеров, инвесторов и т.п.

Благодаря ИО можно составить объективное мнение об организации и понять, как можно выгодно использовать ее ресурсы.

2.2. Ведущие принципы формирования интегрированной отчетности

В настоящее время в условиях мобильности информационной системы и динамического развития экономики и бизнеса, в частности, составление привычной финансовой отчетности хоть и по-прежнему является основным, но уже не единственным источником информации для лиц, заинтересованных в делах той или иной организации.

Другими словами, бухгалтерская (финансовая) отчетность, которая формируется на основании фактов хозяйственной жизни, произошедших за год, включает в себя уже неактуальную информацию, поскольку факты уже свершились и определили текущее положение дел хозяйствующего субъекта. Значимость такой отчетности не уменьшается, так как бухгалтерская отчетность – это своего рода база, на основании которой функционирует каждое предприятие, отчитывается перед налоговыми органами, а также перед внебюджетными фондами.

Например, О. В. Соловьева считает, что одной из предпосылок для появления интегрированной отчетности послужила неудовлетворенность представления в финансовой отчетности информации общего назначения. Каждому лицу, заинтересованному в развитии деятельности определенного предприятия, намного важнее и интереснее его перспективы в будущем, например, через 5 или 10 лет. Кроме того, бухгалтерская (финансовая) отчетность не может предоставить ее пользователям информацию о нефинансовом положении дел, которые отражают все процессы, происходящие на предприятии, состояние ресур-

сов, эффективность и интенсивность их использования в бизнесе и т.п. А ведь нефинансовые показатели являются своего рода «камертоном», измеряющим результаты деятельности организации.

Шон Стейн Смит (доцент американского колледжа), в свою очередь, говорит следующее: «Появление новых форм отчетности тесно связано с постоянно усложняющимися требованиями представителей ближайшего окружения компании, которые инвестируют финансовый и нефинансовый капитал». Со словами ученого можно согласиться, ведь для того, чтобы инвесторы владели полной и точной информацией по всем аспектам деятельности хозяйствующего субъекта важно ее комплексное предоставление, которое возможно, как раз в виде интегрированной отчетности.

Таким образом, интегрированная отчетность на сегодняшний день способна раскрыть наиболее полное положение дел хозяйствующего субъекта, спрогнозировать кратко- или долгосрочную перспективу его дальнейшего развития, оценить эффективность его работы, определив сильные и слабые стороны. В такой отчетности сводятся воедино множество финансовых и нефинансовых показателей работы предприятия, отражая стратегию развития бизнеса, а также его экономическое и социальное окружение.

Международный стандарт интегрированной отчетности устанавливает *ведущие принципы*, лежащие в основе подготовки и презентации интегрированного отчета, предоставления его содержания и способа предоставления информации.

Эти принципы применяются по отдельности и совместно в целях подготовки и презентации интегрированного отчета.

Для их применения необходимо профессиональное суждение, особенно если между ними существует явное противоречие (например, между краткостью и полнотой).

1. Стратегический фокус и ориентация на будущее.

Интегрированный отчет должен включать доступный для понимания потенциальным пользователем интегрированного отчета анализ стратегии организации и объяснение того, как применение этой стратегии влияет на способность организации создавать стоимость в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах.

Понятие стратегического фокуса и ориентации на будущее включают четкое формулирование того, как постоянное наличие, качество и доступность значимых капиталов способствует достижению организацией своих стратегических целей в будущем и созданию стоимости.

2. Связность информации.

Интегрированный отчет должен представлять собой совокупность взаимосвязанных факторов, влияющих на способность организации создавать стоимость в течение долгого времени.

Ключевые формы связности информации включают связь между:

- элементами содержания;
- прошлым, настоящим и будущим;
- капиталами;
- финансовой и прочей информацией;

- количественной и качественной информацией;
- управленческой информацией, информацией для совета директоров и информацией, включаемой в отчеты для внешних сторон.

Связность информации и общая полезность интегрированного отчета повышаются, когда он логически структурирован, хорошо представлен, написан четким и понятным языком без использования специализированного языка и включает эффективные элементы навигации.

3. Взаимодействие с заинтересованными сторонами.

Интегрированный отчет должен содержать анализ характера и качества отношений организации с основными заинтересованными сторонами.

Данный принцип является важным, поскольку стоимость создается не только силами самой организации и не только внутри нее, но и через взаимодействие с другими субъектами.

Но, интегрированный отчет не призван удовлетворить информационные потребности всех заинтересованных сторон.

Заинтересованные стороны могут предоставить полезные мнения о фактах, важных для них, включая экономические, экологические и социальные вопросы, которые также влияют на способность организации создавать стоимость.

Эти мнения могут помочь организации: понять, как заинтересованные стороны воспринимают стоимость; выявить тенденции, которые, возможно, еще не привлекли общее внимание, но становятся все более значимыми;

определить существенные факты, включая риски и возможности;

разработать и оценить стратегию;

управлять рисками;

предпринять действия, в том числе принять стратегические и ответственные меры в ответ на существенные запросы.

Сотрудничество с заинтересованными сторонами происходит регулярно в ходе деятельности (например, ежедневное поддержание контактов с клиентами и поставщиками или более широкое сотрудничество в рамках стратегического планирования и управления рисками).

Развитие интегрированного мышления повышает вероятность того, что в стандартную процедуру ведения бизнеса организации будет включен наиболее полный учет потребностей и интересов заинтересованных сторон.

4. Существенность. Интегрированный отчет должен раскрывать информацию о существенных факторах, влияющих на оценку способности организации создавать стоимость в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периоде.

Процесс определения существенных факторов включает:

- определение значимых факторов на основе их способности повлиять на создание стоимости;

- оценку важности значимых факторов с точки зрения их потенциального воздействия на создание стоимости;

- приоритизацию (приоритет, первенство) факторов на основе их относительной важности;

- определение подлежащей раскрытию информации о существенных факторах.

Данный процесс применяется как в отношении положительных, так и в отношении отрицательных факторов. Также он применяется в отношении финансовой и прочей информации.

Чтобы процесс определения существенности был наиболее эффективным, он должен быть тесно связан с процессами управления организацией и включать регулярное взаимодействие с поставщиками финансового капитала и другими сторонами для гарантии соответствия интегрированного отчета его основной цели.

Процесс определения существенности информации применяется не только к финансовым факторам, но и к другим показателям. Также данный процесс применяется как к положительным, так и к отрицательным факторам, чтобы информация было полной и достоверной. Процесс определения существенности факторов, отражающихся в интегрированной отчетности, включает в себя несколько последовательных шагов:

- выделить значимые факторы, руководствуясь их способностью влиять на создание стоимости;

- провести оценку выделенных значимых факторов на основе того, как они могут повлиять на создание стоимости;

- на основе оценки и анализа значимых факторов выбрать приоритетные, которые являются самыми важными;

- раскрыть информацию в отчете о приоритетных факторах.

Для того, чтобы процесс определения существенности был эффективным, необходимо, чтобы он был тесно связан с процессами управления организацией и регулярным взаимодействием с поставщиками капитала для того, чтобы была гарантия того, что интегрированный отчет соответствует его основной цели – предоставление информации о ресурсах и их взаимоотношениях (капиталах).

Интегрированная отчетность показывает более точную и детальную картину об организации, благодаря которой функционирование российских организаций выйдет на новый уровень, позволяющий привлечь иностранные инвестиции.

5. *Периметр (граница) отчетности.* Ключом к процессу определения существенности является концепция периметра отчетности.

Определение периметра для интегрированного отчета имеет два аспекта:

компания, представляющая финансовую отчетность (т. е. периметр консолидации для целей финансовой отчетности);

риски, возможности и результаты. Относимые к другим компаниям/ заинтересованным сторонам, которые оказывают значительное воздействие на способность компании, представляющей финансовую отчетность, создавать стоимость.

Компания, представляющая финансовую отчетность, находится в центре периметра отчетности, поскольку:

- именно в компанию, представляющую финансовую отчетность, инвестируют средства и, следовательно, в информации о ней нуждаются поставщики финансового капитала;

- использование компании, предоставляющей финансовую отчетность, позволяет осуществить взаимоувязку фундамента, в виде информации, представленной в финансовой отчетности, с другой информацией в интегрированном отчете.

Компания, представляющая финансовую отчетность, определяет, какие дочерние компании, совместные предприятия и операции с ассоциированными компаниями, а также связанные с ними события, включаются в финансовый отчет организации.

Компания, представляющая финансовую отчетность, определяется в соответствии с применимыми стандартами финансовой отчетности, основанными на концепции контроля или значительного влияния.

Второй аспект определения периметра отчетности относится к определению таких рисков, возможностей и результатов, относимых к компаниям/ заинтересованным сторонам или связанным с ними событиям, которые выходят за пределы компании, представляющей финансовую отчетность, и оказывают значительное воздействие на способность создавать стоимость.

Такие другие компании/ заинтересованные стороны могут быть «связанными сторонами» для целей финансовой отчетности, но обычно понимаются шире.

Компании/заинтересованные стороны, находящиеся внутри периметра отчетности, связаны с компанией, представляющей финансовую отчетность, не в силу контроля или значительного влияния, а по характеру и близости их рисков, возможностей и результатов.

6. Краткость. Интегрированный отчет должен быть кратким. Он должен включать достаточно информации для того, чтобы понять стратегию, управление, результаты деятельности и перспективы организации без обременения менее существенной информацией.

7. Достоверность и полнота. Интегрированный отчет должен включать в себя все существенные факты, как положительные, так и отрицательные, в сбалансированной форме и без существенных ошибок.

На достоверность информации влияет ее сбалансированность и отсутствие ошибок.

Лица, наделенные управленческими функциями, отмечают за обеспечение эффективного руководства и принятие решений в отношении подготовки и презентации интегрированного отчета, включая определение сотрудников, активно задействованных в процессе, и надзор за ними.

Ведение аудиторского журнала при подготовке интегрированного отчета помогает рассматривать отчет и применять профессиональное суждение для принятия решения, достаточно ли достоверна информация для включения ее в отчет.

В некоторых случаях, возможно, имеет смысл включить в интегрированный отчет описание механизмов, использованных для обеспечения достоверности.

Для того чтобы выявить наиболее существенную информацию, необходимо учесть, какие факторы включают в свою отчетность другие организации из

той же отрасли, поскольку определенные факторы в рамках отрасли могут быть существенными для всех организаций в этой отрасли.

Определение полноты включает рассмотрение объема раскрываемой информации, а также уровень ее специфичности и точности.

8. Постоянство и сопоставимость.

Информация, содержащаяся в интегрированном отчете, должна быть представлена:

- на основе, являющейся постоянной в течение долгого времени;

таким образом, чтобы можно было провести сравнение с другими организациями, в тех случаях, когда это существенно для собственной способности организации создавать стоимость в течение долгого времени.

Политика представления отчетности должна последовательно применяться в одном периоде относительно следующего периода, если только не требуется внесение изменений для повышения качества представленной в отчете информации.

Когда происходит значительное изменение, организация объясняет причину такого изменения и описывает его последствия (с количественными данными, если это практически возможно и существенно).

Конкретная информация, включенная в интегрированный отчет, будет неизбежно варьироваться в разных организациях, потому что каждая организация имеет собственную уникальную историю создания стоимости.

Тем не менее, распространение вопросов, относящихся к элементам содержания, которые относятся ко всем организациям, помогает обеспечить приемлемый уровень сопоставимости между организациями.

Другим мощным инструментом повышения сопоставимости может быть:

- использование данных сравнительного анализа, например, отраслевого или регионального;

- представление информации в форме коэффициентов;

Отчет о количественных показателях, широко применяемых другими организациями по аналогичным видам деятельности, особенно когда какая-либо независимая организация (например, отраслевой орган) устанавливает стандартизированные определения.

Такие количественные показатели, впрочем, должны включаться в интегрированный отчет, только если они являются важными в конкретных обстоятельствах организации и используются ею для внутренних целей.

2.3. Структурные элементы информации, подлежащей включению в интегрированный отчет

Интегрированный отчет представляет собой краткое отображение того, как стратегия, управление, результаты и перспективы организации в контексте внешней среды ведут к созданию стоимости в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Интегрированный отчет должен готовиться в соответствии со Стандартом об интегрированной отчетности, выпущенным МСИО.

Интегрированный отчет включает элементы, которые отвечают на конкретные вопросы, заданные для каждого из них.

Эти элементы, в основном, связаны друг с другом и представлены в Интегрированном отчете таким образом, чтобы показать взаимосвязи между ними, а не в виде изолированных, отдельных разделов.

Особенно важно разъяснить существенные изменения по сравнению с отчетностью за прошлые периоды времени.

Обзор организации и бизнес-модели: *чем занимается организация и как она создает и сохраняет свою ценность в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе?*

Интегрированный отчет описывает основные положения путем определения:

- миссии организации, ее основных видов деятельности, рынков, продуктов и услуг;
- ее бизнес-модели, основных факторов создания ценности и основных видов зависимости от заинтересованных лиц;
- подхода организации к рискам.

Среда, в которой работает организация, в том числе риски и возможности. Каковы обстоятельства, в которых работает организация, в том числе основные ресурсы и связи, от которых она зависит, а также основные риски, с которыми она сталкивается, и возможности, которые ей представляются?

Для описания основных положений в интегрированном отчете определяются:

- коммерческая, социальная и экологическая среда, в которой работает организация, в том числе основные законы и положения, которые влияют на возможности организации создавать и поддерживать свою ценность в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе;
- ресурсы и связи, которые являются основополагающими для успеха организации, в том числе основные заинтересованные лица, их законные потребности, интересы и ожидания, а также их важность для организации; и
- основные риски и возможности для организации. В том числе относящиеся к ее связям, а также к воздействию организации и непрерывности наличия, качеству и доступности необходимых ресурсов.

Данный элемент содержания основан на подробном обзоре организации и включает:

- более подробное описание основных проблем;
- процесс определения организацией, какие проблемы она считает существенными; и
- как существенные проблемы воздействуют на способность организации создавать и поддерживать свою ценность с течением времени (например, как организация учитывает основные новые или увеличивающиеся риски и возможности в своей стратегии).

Стратегические цели и стратегия достижения этих целей. Куда организация хочет идти, и каким путем она собирается туда попасть?

Интегрированный отчет описывает стратегические цели организации и ее стратегию для достижения этих целей. Он определяет, как организация будет определять их достижение и достигнутые целевые показатели в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Этот раздел строится на описании организации и среды, в которой она работает, чтобы дать пользователям отчета понимание того, что увеличивает и сохраняет ценность организации.

В разделе определяются:

- система управления рисками в связи с основными ресурсами и связями;
- связь между стратегией и другими элементами содержания; и
- что делает организацию уникальной и способной реализовать свою ценность в будущем, например, в какой степени вопросы устойчивости организации были интегрированы в ее стратегию для придания организации конкурентных преимуществ. На один шаг ближе к интегрированной отчетности.

Корпоративное управление и вознаграждение. Какова структура корпоративного управления организации, как руководство поддерживает стратегические цели организации, каков подход организации к вознаграждениям?

Интегрированный отчет дает сведения о характеристиках организации и обстановке на высшем уровне. Этот раздел включает:

- разъяснения в отношении руководства организацией и процессов принятия стратегических решений, в том числе о профессиональных навыках лиц, на которых возложено управление ею;

- какие действия были предприняты лицами, на которых возложено управление организацией для того, чтобы повлиять на стратегическое направление развития организации, в том числе на ее культуру, этические ценности и взаимоотношения с основными заинтересованными лицами; и

- как вознаграждение руководства и лиц, на которых возложено управление организацией, связано с достижением производственных показателей в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе, в том числе как оно связано с использованием организацией ресурсов и связей, от которых она зависит, и с ее воздействием на них.

Производственные показатели: Каковы успехи организации в достижении поставленных стратегических целей и реализации ее стратегии?

Интегрированный отчет включает как количественные, так и качественные данные, в том числе:

- основные производственные показатели (kpi) и основные индикаторы риска (kri) в отношении успехов организации в достижении поставленных стратегических целей и реализации ее стратегии;

- воздействие организации (как положительное, так и отрицательное) на ресурсы и связи, от которых она зависит;

- существенные внешние факторы, влияющие на производственные показатели; и

- как организация преуспела в достижении целевых показателей.

Информация о достигнутых финансовых показателях объединена с информацией о показателях организации, достигнутых в работе с иными формами капитала.

Этот раздел также показывает, как инновации отражаются на возможностях организации создавать и поддерживать свою ценность.

Информация о достигнутых производственных показателях включает также описание видения организацией основных внешних экономических, экологических и социальных факторов влияния и рисков по всей цепочке создания прибавочной стоимости в обоих направлениях, а также существенные количественные данные, где это практически целесообразно.

Если на иные отчеты и документы (такие как финансовый отчет, отчет об устойчивом развитии или подробные Интернет – отчеты) могут быть даны ссылки для тех пользователей, которые хотят узнать некоторые сведения о производственных показателях более подробно, раздел Интегрированного отчета, посвященный производственным показателям, значительно более краток и связан с другими разделами.

В нем необходимо ясно показать связь между прошлыми и текущими производственными показателями, а также между текущими производственными показателями и прогнозами на будущее.

Прогноз на будущее. С какими возможностями. Задачами и факторами неопределенности может столкнуться организация при достижении своих стратегических целей. И какие выводы будут сделаны организацией в этой связи для ее стратегии и будущих производственных показателей?

Прогноз на будущее формируется на основе других элементов содержания, чтобы подчеркнуть ожидаемые изменения, которые произойдут с течением времени.

В этом разделе дается информация, полученная на основе полного и прозрачного анализа того:

- как организация в настоящее время подготовлена к тому, чтобы реагировать на факторы окружающей среды, с которыми она возможно столкнется в будущем;

- как организация находит баланс между своими краткосрочными и долгосрочными интересами;

- каковы потенциальные последствия того, что организация ожидает достичь в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе;

- каковы действия, требующиеся для достижения этого;

- каковы связанные с этим факторы неопределенности.

В интегрированном отчете должны быть описаны любые реальные риски, которые могут иметь чрезвычайные последствия, даже если вероятность их возникновения считается очень низкой.

Знания основополагающих концепций, лежащих в основе интегрированной отчетности, ведущих принципов подготовки интегрированного отчета и его структурных элементов необходимы организациям для того, чтобы следовать им в процессе подготовки отчетности, так как только при соблюдении всех тре-

бований, основанных на соответствующих принципах, отчет может называться интегрированным.

Интегрированная отчетность – новый вид отчетности компаний, соединяющий разнообразные сведения о деятельности компании, полученные в финансовом и управленческом учете, а также с помощью других инструментов получения информации в целях полного и комплексного раскрытия особенностей функционирования отчитывающегося экономического субъекта, достигнутых результатов, перспектив развития и рисков, а также возможностей компании создавать стоимость на протяжении долгого времени с целью развития устойчивого функционирования бизнеса.

Выделяют несколько этапов на пути внедрения интегрированной отчетности:

- определение объема работ;
- формирование команды;
- определение содержания интегрированной отчетности;
- разработка структуры интегрированной отчетности;
- сбор данных;
- подготовка текста (таблица 7).

Каждый этап нацелен на достижение определенных критериев, благодаря которым и создается информационная база и сама структура интегрированной отчетности.

Процесс подготовки разнообразной и разнородной информации для интегрированного отчета приведет к совершенствованию как учетной системы в целом, так и повысит эффективность системы управленческого учета, подняв ее на новый качественный уровень.

Таблица № 7

Этапы внедрения интегрированной отчетности

Достижимые критерии	Необходимые мероприятия
1 этап – Определение объема работ по внедрению интегрированной отчетности	
Ведение деятельности в области устойчивого развития	-проведение анализа деятельности других обществ, обобщение их опыта
Поддержка руководством инициативы по устойчивому развитию	-изучение информации по составлению нефинансовой отчетности -вовлечение высшего руководства и сотрудников экономических служб в обсуждении проблемы -разработка плана перехода на интегрированную отчетность -проведение обучения сотрудников
2 этап – Формирование команды сотрудников, занимающихся формированием интегрированной отчетности	
Наличие сотрудников, контролирующих нефинансовые аспекты деятельности	-формирование рабочей группы по интегрированной отчетности (из сотрудников бухгалтерии, экономического отдела, отдела кадровой и юридической работы, отдела труда и зарплаты, ревизионного отдела, торгового отдела, соответствующих отделов зависимых обществ)
Наличие у сотрудников понимания стратегии общества и его бизнес-модели	- назначение ответственного работника за формирование интегрированной отчетности

3 этап – Определение содержания интегрированной отчетности	
Определение существенных вопросов, связанных с деятельностью общества	-анализ содержания интегрированных отчетов компаний – аналогов своего региона
Установление ключевых показателей	-изучение публикаций в средствах массовой информации -оценка планов развития общества, его стратегических целей, установление финансовых и нефинансовых показателей, характеризующих достижения общества -привлечение заинтересованных сторон к обсуждению содержания интегральной отчетности
4 этап – Разработка структуры интегрированной отчетности	
Установление заинтересованных сторон и понимание их интересов	-определение разделов и подразделов интегрированной отчетности, заполняемых в обществе -закрепление зон ответственности за составление интегрированной отчетности
Подготовка интегрированной отчетности	-выделение необходимых ресурсов для подготовки отдельных разделов интегрированной отчетности, составление бюджета расходов -разработка структуры интегрированной отчетности, содержания всех разделов и подразделов
5 этап – Сбор и обобщение данных для интегрированной отчетности	
Разработка системы сбора информации, включающей все подразделения и зависимые общества	-определение тех данных, которые уже обобщаются в системе бухгалтерского, управленческого и оперативного учета
Проведение внутреннего аудита нефинансовых показателей	-разработка форм внутренней документации, содержащей информационный запрос и отчет о запрашиваемых показателях, передаваемый в подразделения общества и зависимые общества
Уточнение внутренних учетных стандартов общества	-назначение сотрудников, ответственных за проверку точности нефинансовых показателей (работники подразделений, заполняющих отчеты по информационным запросам) -расширение учетной политики для целей управленческого учета, дополнение рабочего плана счетов, графика документооборота, разработка положения по интегрированной отчетности и др.)
6 этап – Подготовка текстовой и цифровой части интегрированной отчетности	
Взаимодействие с заинтересованными сторонами при подготовке публичной отчетности	-формирование бизнес – модели общества -установление факторов, оказывающих влияние на внутреннюю и внешнюю среду общества на всех этапах создания стоимости -определение способов распространения интегрированного отчета -обсуждение с заинтересованными пользователями каналов обратной связи по результатам публикации интегрированного отчета

Глава 3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО И ПРОМЫШЛЕННОГО КАПИТАЛА НА ОСНОВЕ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СУБЪЕКТА

3.1. Теоретические аспекты анализа интегрированной отчетности

По мере роста и развития российского фондового рынка, использования в практике управления российским бизнесом принципов управления стоимостью, внедрения интегрированной отчетности возрастает значимость анализа интегрированной отчетности, возрастает значимость анализа интегрированной отчетности, а в его рамках – фундаментального анализа.

Фундаментальный анализ компании – разновидность экономического анализа, целью которого является определение фундаментальной стоимости бизнеса и анализ влияющих на нее факторов, а также анализ рыночной капитализации компании и цены ее акций.

Фундаментальный анализ становится основой анализа интегрированной отчетности.

Ключевым звеном анализа и одним из направлений его развития является исследование характеристик всех видов капитала компании не только с точки зрения их текущего состояния, но и перспектив влияния на денежные потоки, ценность бизнеса и его стоимость.

ЦЕЛЬ АНАЛИЗА ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ – оценка способности компании приумножать ценность всей совокупности капиталов, действующих в компании, генерировать фундаментальную стоимость и увеличивать рыночную капитализацию

Роль анализа заключается в том, что он формирует основу инвестиционных операций для долгосрочных инвесторов на фондовом рынке и основу корпоративной финансовой политики для менеджмента компании.

Поэтому анализ необходим не столько для того, чтобы оценить прошлое, сколько для того, чтобы моделировать будущее и обосновать на этой основе эффективные решения.

В качестве исходной информации в анализе используется внешняя информация о макросреде, отраслевой и микросреде компании, в том числе об индикаторах делового цикла в экономике, уровне процентных ставок, рыночной премии за риск, конъюнктуре отраслевых рынков, индикаторах рискованности отрасли, рыночных котировках акций исследуемой компании и ее аналогов и др.

Особенностью анализа является то, что он проводится не только на базе финансовой (консолидированной) информации, но и нефинансовой информации, включаемой в интегрированную отчетность, и представляет собой корпоративный анализ, охватывающий значительный период времени (от 5-6 лет), в целях элиминирования влияния случайных событий на показатели деятельности компании и моделирования прогнозных показателей для определения ценности всех видов капитала и расчета фундаментальной стоимости.

В процессе анализа должны детально изучаться показатели работы компании за длительный период, с тем чтобы выявлять долгосрочные тенденции в деятельности компании.

При этом особенно тщательно должны контролироваться ключевые финансовые показатели, в частности рентабельность инвестированного капитала, изменение уровня задолженности, капитальные затраты, способность компании генерировать денежные потоки и др.

Качество анализа зависит от качества отчетности; мошенничество и манипулирование отчетностью делают анализ бесполезным инструментом обоснования управленческих решений.

Основополагающие принципы анализа включают:

1) направленность анализа на глубокую интеграцию внешних и внутренних данных и формирование понимания перспектив бизнеса, его бизнес-модели и ключевых показателей стоимости; исследование качества управления, стабильности деятельности компании и прогнозируемости перспектив ее развития;

2) включение в анализ прогнозных расчетов в целях моделирования будущих денежных потоков и обоснования на их основе фундаментальной стоимости компании;

3) использование в качестве критериев оценки компании комплекса показателей ценности всех видов капитала компании, ее фундаментальной стоимости и рыночной капитализации.

В целях разработки методики анализа обобщены положения Международного стандарта интегрированной отчетности, в котором отмечаются следующие элементы содержания (Международный стандарт интегрированной отчетности): внешняя среда, бизнес-модель, управление, риски и возможности, результаты деятельности, стратегия и перспективы на будущее.

Все эти элементы должны быть включены в методику анализа интегрированной отчетности.

Блок-схема анализа интегрированной отчетности представлена на рисунке 1.

Анализ включает изучение как количественных характеристик компании, так и ее качественных характеристик.

Как следует из схемы, на этапе подготовки исходных данных формируется информация из внутренних и внешних источников.

Для анализа интегрированной отчетности необходимы индикаторы состояния экономики страны, отрасли и фондового рынка.

Исходные данные для анализа

Данные о внешней среде:

- макроэкономическая ситуация
- состояние отрасли

Данные о внутренней среде:

- ценность всех видов капитала компании
- прибыль и денежные потоки
- эффективность, рискованность компании.

1-й этап. Предварительный анализ

- Макроэкономическая и отраслевая внешняя среда
- Качество корпоративного управления
- Бизнес-модель и структура компании

Достоверность отчетности

Агрегированные формы отчетности

2-й этап. Анализ ценности компании как совокупной ценности всех видов капитала

- Финансовый капитал: величина, структура, темп роста
- Производственный капитал: производственная мощность, степень ее использования
- Природный капитал: справедливая стоимость природного капитала; показатели загрязнения окружающей среды
- Человеческий капитал: качество персонала и производительность труда
- Интеллектуальный капитал: интеллектуальная собственность и организационный капитал
- Социально-репутационный капитал: индикаторы доверия к компании
- Финансовые активы: стоимость, доходность

3-й этап. Анализ экономического состояния компании и расчет ее фундаментальной стоимости

Эффективность компании:

- рентабельность
- оборачиваемость

Рискованность компании:

- сопряженный рычаг
- финансовые риски

4-й этап. Анализ иерархии стратегий компании и расчет ее фундаментальной стоимости

- Иерархия стратегий компании и прогноз ее прибыли и денежного потока
- Определение фундаментальной стоимости компании

5-й этап. Анализ рыночной капитализации

- Динамика капитализации, ключевых финансовых показателей, фундаментальной стоимости и индикаторов ценности всех видов капитала
- Мультипликаторы
- Абсолютные и относительные показатели создания стоимости

На первом этапе анализируется внешняя среда, бизнес-модель, качество корпоративного управления и структура компании, а также оценивается качество отчетности, которое может существенно снизиться в результате реализации схем корпоративного мошенничества, связанных с манипулированием отчетностью и присвоением активов.

На втором этапе анализа исследуются ключевые индикаторы ценности финансового, производственного, природного, человеческого, интеллектуального, социально-репутационного капитала.

Финансовая отчетность в ее современном виде не дает возможности качественного проведения этой процедуры, но в будущем, по мере широкого внед-

рения в практику интегрированной отчетности, эта задача должна решаться на более высоком уровне.

Итогом анализа на этапе исследования ценности компании будет вывод о том, что происходит с индикаторами ценности всех видов капитала – насколько они высоки и в каком направлении меняются, что имеет значение для прогнозирования будущих денежных потоков.

Контроль показателей ценности всех видов капитала позволит менеджменту компании принимать своевременные решения, направленные на ее увеличение.

На третьем этапе анализа оценивается экономическое состояние компании, т. е. ее эффективность и рискованность.

Эффективность оценивается с помощью двух групп показателей – рентабельности и оборачиваемости (отдачи). На этом этапе исследуются такие показатели, как прибыль, рентабельность, денежные потоки, оборотные активы, оборотный капитал, финансовый цикл и др.

Для оценки рискованности компании анализируются финансовые риски, операционный, финансовый и сопряженный рычаги, а также рассчитываются показатели финансовой устойчивости.

На четвертом этапе анализируются первичные факторы стоимости бизнеса, оценивается стратегия компании, формируется ее финансовая модель, на основе которой определяются прогнозные значения денежных потоков и рассчитывается фундаментальная стоимость.

Пятый этап анализа – анализ рыночной капитализации компании, который заключается в анализе ее динамики и связи с фундаментальными факторами, расчете мультипликаторов и анализе их зависимости от фундаментальных переменных.

На этом этапе рассчитываются показатели дивидендной, капитальной, совокупной доходности вложений в акции, а также доходности, скорректированной на уровень риска.

Итогом пятого этапа анализа будет вывод о динамике рыночной капитализации, доходности вложений в акции и соотношении фундаментальной стоимости и рыночной капитализации.

Эта информация позволяет менеджменту оценивать и прогнозировать действия инвесторов, а также разрабатывать финансовую политику.

3.2. Система факторов стоимости бизнеса – концептуальная основа анализа

Для выполнения анализа необходима система ключевых показателей, на основе которых разрабатываются аналитические процедуры и оценивается деятельность компании.

В комплексную систему стоимостных показателей входят четыре группы:

- 1) рыночная стоимость акций и их курсовая динамика. Показатели используются в качестве целевых ориентиров создания стоимости компаний, акции которых котируются на рынке;

- 2) фундаментальная стоимость бизнеса, рассчитанная на основе дисконтированных денежных потоков. Показатели, основанные на фундаментальной стоимости, используются в качестве целевых ориентиров создания стоимости для любых компаний, в качестве критериев для оценки альтернативных стратегий развития бизнеса и инвестиционных проектов, в качестве ориентиров создания стоимости для подразделений;
- 3) первичные факторы создания стоимости и индикаторы создания стоимости. Используются в качестве целевых показателей для оценки краткосрочных и среднесрочных результатов деятельности подразделений и компании в целом;
- 4) факторы создания стоимости, в том числе финансовые и нефинансовые показатели, к числу которых относятся и опережающие индикаторы. Эти показатели отражают эффективность бизнес – процессов и ценность всех видов капитала, задействованных в компании.

Первые две группы показателей, основанные на рыночной и фундаментальной стоимости компании, являются основными критериями финансовой эффективности бизнеса, при этом фундаментальная стоимость имеет ряд преимуществ перед рыночной капитализацией с точки зрения оценки деятельности компании.

Преимуществами фундаментальной стоимости по сравнению с рыночной являются следующие характеристики:

фундаментальная стоимость более объективна, менее волатильна и более прогнозируема; волатильность рыночной стоимости превышает волатильность доходов компаний, усложняет ее использование в качестве основного критерия оценки деятельности компании;

фундаментальная стоимость не зависит от эффективности рынка, в то время как точность оценки рыночной стоимости определяется эффективностью рынка, доступностью информации;

фундаментальная стоимость можно рассчитать для компаний любой организационно- правовой формы, независимо от того, котируются ли ее акции на фондовой бирже или нет, а также ее можно использовать для оценки деятельности как бизнеса в целом, так и его подразделений.

К третьей группе показателей, которые являются структурообразующей основой анализа, относятся первичные факторы стоимости бизнеса:

рентабельность инвестированного капитала, которая в значительной степени зависит от эффективности рыночной, операционной и инвестиционной деятельности компании;

средневзвешенная стоимость капитала, которая в основном зависит от решений, принимаемых в ходе осуществления финансовой деятельности;

устойчивый темп роста инвестированного капитала, величина которого определяется инновационной, инвестиционной и финансовой активностью компании и ее операционной эффективностью.

К этой же группе относятся индикаторы создания стоимости, в частности такие показатели, как экономическая прибыль, экономическая добавленная стоимость, денежная добавленная стоимость. Добавленная акционерная стоимость,

общая доходность бизнеса, акционерная доходность бизнеса, назначение которых – фиксировать абсолютные и относительные результаты компании в создании стоимости.

Четвертая группа показателей – факторы стоимости, которые зависят от эффективности бизнес – процессов компании, а также от наличия и ценности всех видов капитала компании, включая финансовый, производственный, природный, человеческий, интеллектуальный, социально-репутационный.

Факторы стоимости, входящие в четвертую группу, включают внешние и внутренние, финансовые и нефинансовые показатели.

Финансовые показатели рассчитываются по финансовым данным интегрированной отчетности и представляют собой стоимостную оценку деятельности компании в абсолютном и относительном выражениях; нефинансовые показатели рассчитываются по данным, характеризующим наличие, движение, состояние, ценность всех видов капитала.

Внешние факторы стоимости, не контролируемые компанией, отражают, насколько характеристики страны, региона, отрасли, рынка способствуют созданию стоимости.

Внутренние факторы стоимости включают финансовые –первичные и последующие – факторы стоимости, а также нефинансовые, которые являются характеристиками шести видов капитала, вовлеченных в деятельность компании.

3.3. Отчетность компании – информационная основа анализа

В современных условиях финансовая отчетность компании остается основным источником информации для анализа компаний.

Публикация в декабре 2013г. Стандарта интегрированной отчетности и принятие Ф3 от 27 июля 2010г. № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности» являются важным шагом в направлении совершенствования отчетности компаний, повышения ее качества, аналитической ценности и достоверности, а, следовательно, повышения инвестиционной привлекательности компаний и качества управления корпоративными финансами.

Информация, содержащаяся в отчетности, широко используется не только в анализе и управлении, но и в оценке стоимости.

Этому способствует то, что отчетность, составленная по МСФО, в большей степени, чем составленная по РСБУ, ориентирована на инвесторов.

Для оценки деятельности компаний составляется консолидированная отчетность, которая имеет определенные особенности, имеющие значение для анализа финансовых показателей интегрированной отчетности:

-консолидированная отчетность отражает финансовое положение, финансовые результаты деятельности и изменения финансового положения не одной компании, а группы компаний и составляется таким образом, как если бы эти компании представляли единое целое. Консолидированная отчетность объединяет финансовую отчетность материнской компании и ее дочерних обществ, а также включает данные о зависимых обществах. Анализировать консолидированную отчетность следует наряду с отчетностью входящих в группу компаний, особенно контролирующей компании;

- это менее стандартизированный формат консолидированной отчетности по сравнению с отчетностью российских организаций, состав и структура которой утверждены приказом Минфина;

- это наличие в консолидированной отчетности специфических показателей, в частности, это доля контролирующих и неконтролирующих акционеров, которые отражаются в отчете о финансовом положении, отчете о совокупном доходе, отчете об изменениях капитала. Доля контролирующих акционеров показывает часть чистых активов и прибыли (убытка) участников группы, приходящуюся на долю участия материнской компании.

Доля неконтролирующих акционеров показывает часть чистых активов и прибыли (убытка) дочерних компаний, приходящуюся на долю участия в капитале, которыми материнская компания не владеет прямо или косвенно.

Кроме того, это гудвилл, который представляет собой будущие экономические выгоды, возникающие за счет активов, которые невозможно отдельно идентифицировать и признать в учете.

В процессе анализа консолидированной отчетности необходимо учитывать, что при ее составлении отчетность материнского предприятия и его дочерних предприятий объединяется построчно путем сложения аналогичных статей активов, обязательств, капитала, доходов и расходов.

При этом выполняются следующие операции:

- балансовая стоимость инвестиции материнского предприятия в каждое дочернее предприятие и принадлежащая материнскому предприятию доля в капитале каждого дочернего предприятия элиминируются (взаимно исключаются);

- внутригрупповые остатки (дебиторская и кредиторская задолженности), доходы и расходы от взаимных операций полностью элиминируются;

- определяются неконтролирующие доли в прибылях и убытках консолидируемых дочерних компаний за отчетный период;

- определяются неконтролирующие доли в чистых активах консолидируемых дочерних компаний.

Отчетность по международным стандартам базируется на принципе уместности, который предполагает выражение профессионального суждения бухгалтера и приводит к тому, что отчетность, составленная по МСФО, отражает прогнозные возможности и поэтому может использоваться для расчета фундаментальной стоимости.

Международные стандарты финансовой отчетности базируются на трех главных концепциях:

- концепции справедливой стоимости, позволяющей предоставлять пользователям информацию о финансовом состоянии и результатах деятельности компании исходя из реальной стоимости элементов отчетности;

- концепции приоритета экономического содержания над правовой формой, в соответствии с которой профессиональное суждение позволяет судить об экономической форме и отражать более достоверно элементы отчетности;

- концепции прозрачности, обеспечивающей отражение всех существенных деталей деятельности компании.

Эти концепции имеют принципиальное значение при проведении анализа.

Концепция справедливой стоимости, обеспечивающая более гибкую реакцию на изменение цен на активы (проверка на обесценение), дает более адекватную оценку финансовому, интеллектуальному (в части идентифицируемых активов) и производственному капиталу, а также финансовым активам.

Концепция приоритета экономического содержания обеспечивает более достоверную оценку денежных потоков, поскольку признание выручки происходит, если компания перевела на покупателя значительные риски и вознаграждения, связанные с собственностью на товары; для признания расходов достаточно профессионального суждения бухгалтера об осуществлении и соответствующем признании расхода в отчетности.

Концепция прозрачности позволяет точнее прогнозировать денежные потоки, поскольку в соответствии с ней должна быть раскрыта достаточная информация для внешних пользователей, т.е. должны быть отображены все существенные моменты в деятельности организации.

В Международном стандарте интегрированной отчетности дано ее определение, сформулированы основные принципы ее составления; представлены содержание и сущность ее элементов; обозначены цели составления отчетности и ее пользователи.

Представляемая в интегрированной отчетности информация существенно повышает ее аналитическую ценность и увеличивает возможности принятия эффективных управленческих решений.

Интегрированная отчетность в значительной степени основывается на профессиональном суждении, поэтому потенциально подвержена риску искажения и манипулирования в целях приукрашивания показателей деятельности компании.

Интегрированная отчетность сводит воедино финансовые и нефинансовые показатели, а также отражает растущие требования инвесторов к раскрытию информации о фундаментальных факторах создания стоимости.

Внедрение в практику интегрированной отчетности снизит «информационную асимметрию», при которой только менеджмент компании знает об истинном состоянии дел, а внешние пользователи, не имея достоверной информации, несут повышенные риски использования непроверенных данных для принятия инвестиционных решений.

В отличие от консолидированной отчетности назначение интегрированной отчетности в том, чтобы удовлетворить информационные запросы лиц, принимающих управленческие решения, поэтому она должна более адекватно отражать не только текущее, но и будущее состояние компании, а также все виды капитала компании.

Интегрированная отчетность основывается на трех фундаментальных положениях:

- отражение информации о шести видах капитала, которые использует компания, а именно о финансовом, производственном, природном, человеческом, интеллектуальном и социально-репутационном капитале.

- включение характеристик бизнес-модели компании, а именно информации о ресурсах, бизнес-процессах, выпускаемой продукции и формуле прибыли. Представление бизнес-модели как инструмента создания стоимости;

- отражение информации о создании стоимости компанией в кратко-, средне- и долгосрочной перспективе. Предоставление информации таким образом, чтобы на ее основе можно было оценить создаваемую бизнесом стоимость, которая воплощается во всех перечисленных видах капитала, а не только в финансовом.

Интегрированная отчетность компании должна включать информацию об организациях, которые она контролирует, а также информацию об организациях, на которые она оказывает влияние, в том числе предшествующих ей (в рамках ее цепочки поставок, например, поставщиков сырья), а также следующих за ней (в рамках производственной цепи, например, потребителей продукции и услуг).

Ключевые отличия между интегрированной отчетностью и традиционной финансовой отчетностью представлены в таблице 8.

Таблица № 8

Отличия между финансовой и интегрированной отчетностью

Критерии сравнения	Традиционная финансовая отчетность	Интегрированная отчетность
Капитал	Содержит информацию только о финансовом капитале	Содержит информацию о финансовом, производственном, природном, интеллектуальном, человеческом, социально-репутационном капиталах
Состав информации	Информирует пользователей о финансовых результатах, достигнутых компанией	Информирует пользователей не только о финансовых результатах, но и об экстерналиях бизнеса, в частности экологическом и социальном внешних эффектах
Периметр отчетности	Периметр финансовой отчетности определяется стандартами отчетности, которые регламентируют понятия контроля или значительного влияния	Периметр интегрированной отчетности определяется рисками, возможностями и результатами, которые существенно влияют на способность организации создавать стоимость
Точность отражения элементов отчетности	Недостаточно точно и полно отражает отдельные элементы отчетности	Более достоверно отражает ресурсы и результаты деятельности компании
Взаимосвязь информации	Представляет разобценную информацию в части финансовой отчетности компании и комментария руководства	Представляет взаимосвязанную информацию
Возможность прогнозирования	Ориентируется на прошлые показатели и финансовые риски; Не позволяет прогнозировать развитие компании с достаточной степенью точности	Ориентируется на будущее с учетом стратегических целей и всех видов рисков; позволяет прогнозировать развитие компании в краткосрочной, среднесрочной, долгосрочной перспективе
Прозрачность	Характеризуется невысокой прозрачностью из-за раскрытия ограниченного числа обязательных показателей	Характеризуется высокой прозрачностью вследствие раскрытия большого числа показателей, а также положительных и отрицательных аспектов деятельности компании
Соблюдение требований законодательства	Ограничена необходимостью соблюдения требований законодательства	Ориентирована на раскрытие существенных аспектов, меняющихся в зависимости от обстоятельств

Интегрированная отчетность – это отчетность, которая информирует о стратегическом направлении развития компаний и о том, как она работает с ресурсами; она показывает, насколько прибыльна, социально и экологически ответственна компания.

Это прогнозная, дорожная карта по распределению ресурсов, показывающая, куда компания планирует прийти в средне- и долгосрочной перспективе.

Ключевыми элементами интегрированной отчетности являются:

- факторы внешней среды, влияющие на компанию;
- особенности корпоративного управления;
- критические факторы успеха;
- долгосрочная стратегия, возможности и риски при ее реализации;
- производительность бизнеса с точки зрения создания всех видов капиталов в интересах всех стейкхолдеров (*стейкхóлдер - заинтересованная сторона, причастная сторона — физическое лицо или организация, имеющая права, долю, требования или интересы относительно системы или её свойств, удовлетворяющих их потребностям и ожиданиям*);
- перспективы и потенциальные неопределенности для бизнес-модели и будущей деятельности.

Вся эта информация позволяет сделать прогноз на будущее относительно возможностей, рисков и создаваемой стоимости в интересах всех стейкхолдеров компании. Именно поэтому интегрированная отчетность важна для развития анализа.

Интегрированная отчетность должна отражать воздействие компании на экономику и поэтому максимально достоверно представлять финансовую информацию, но, кроме того, она должна отражать воздействие компании на окружающую среду и общество.

Интегрированная отчетность должна давать представление о том, «какой вклад организация вносит или намеревается внести в будущем в улучшение или деградацию экономической, экологической и социальной ситуации, процессов развития и тенденций на местном, региональном и глобальном уровнях».

Поэтому подготовка отчетности в области устойчивого развития – неотъемлемая составляющая подготовки интегрированной отчетности; ключевые показатели отчетности в области устойчивого развития, которые должны отражаться в интегрированной отчетности, группируются по трем составляющим:

- *экономическая составляющая*: созданная и распределенная прямая экономическая стоимость, включая доходы, операционные затраты, выплаты сотрудникам, поставщикам сырья и материалов, поставщикам капитала, государству, пожертвования и другие инвестиции в сообщества, нераспределенную прибыль;

- *экологическая составляющая*: результаты деятельности, связанные с входными (например, сырье, энергия, вода) и выходными (например, выбросы, сбросы, отходы) потоками. Экологическая составляющая включает также расходы, связанные с окружающей средой;

- *социальная составляющая*: численность сотрудников и текучесть кадров; взаимоотношения сотрудников и руководства; здоровье и безопасность на

рабочем месте; обучение и образование; уровень оплаты труда и социальный пакет; инвестиции в проекты социальной сферы.

Перечисленные элементы позволяют более адекватно оценивать человеческий, социально-репутационный, природный капитал компании, что имеет существенное значение для анализа.

В таблице 9 рассмотрены преимущества и недостатки интегрированной отчетности.

Таблица № 9

Преимущества и недостатки интегрированной отчетности

Преимущества	Недостатки
Способствует профессионализации управления, повышению его качества за счет комплексного анализа информации; повышает осведомленность об устойчивом развитии внутри компании	Повышает риск раскрытия коммерческой тайны
Содержит не только историческую, но и прогнозную информацию; представляет более широкую перспективу для оценки деятельности компании	Прогнозная информация может быть недостаточно обоснована
Содержит информацию о шести видах капитала	Методики оценки нефинансовых видов капитала недостаточно проработаны
Подтверждает стейкхолдерам интеграцию принципов устойчивого развития в основную деятельность	Повышает репутационные риски, связанные с качеством и достоверностью информации
Способствует укреплению отношений с инвесторами и другими заинтересованными сторонами, повышает инвестиционную привлекательность компании	Приводит к дополнительным затратам на подготовку отчетности вследствие незрелости систем учета в области устойчивого развития
Способствует повышению прозрачности и доверия к компании	Не полностью удовлетворяет информационные потребности всех пользователей

Таким образом, основное направление совершенствования отчетности заключается в том, чтобы превратить ее в объективный и полезный инструмент для анализа компании, принятия управленческих решений всеми стейкхолдерами в целях увеличения совокупной ценности всех видов капитала.

Ключевой принцип интегрированной отчетности – стратегический фокус и ориентация на будущее, в результате реализации которого отчетность должна в полной мере выполнять две функции.

Во – первых, предоставлять внешним и внутренним пользователям полную информацию не только о финансовом состоянии компании, но и о ее воздействии на окружающую экономическую, природную и социальную среду.

Во-вторых, обеспечивать возможность качественного анализа создаваемой компанией стоимости и помогать всем стейкхолдерам в принятии управленческих решений.

3.4. ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЙ ЭТАП АНАЛИЗА ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ

Внешняя среда и качество корпоративного управления

Внешняя среда является значимым фактором создания стоимости, возможно даже более значимым, чем внутренние характеристики компании.

Для анализа макросреды используются следующие группы индикаторов, оказывающие влияние на процесс создания стоимости:

- *производственные индикаторы, динамику которых определяют фазы делового цикла.* В их составе динамика ВВП, промышленного производства, грузоперевозок, производственного потребления электроэнергии, уровень заказов на товары длительного пользования, число выданных разрешений на строительство, ввод и продажу нового жилья;
- *денежные (монетарные) индикаторы: инфляция, денежное предложение, процентные ставки, валютный курс, движение капитала.* О силе влияния денежных факторов свидетельствует, в частности, то, что «периоды приостановки действия золотого стандарта и девальвации валюты сопровождались одними из наиболее ярких в истории подъемов на рынке акций». Это связано со способностью акций сохранять свою покупательную способность в периоды инфляции, что делает их инструментом антиинфляционного хеджирования. Кроме того, повышение ставок по облигациям заметно снижает доходность акций. Еще один индикатор из этой группы – отток капиталов из страны, что также негативно сказывается на котировках;
- *показатели рынка труда.* В качестве индикаторов этой группы показателей выступают: уровень безработицы, темп роста заработных плат по отраслям, индекс стоимости рабочей силы. Улучшение перечисленных индикаторов положительно сказывается на рыночных котировках;
- *показатели потребления.* В составе индикаторов этой группы – темп роста потребления, динамика оборота розничной торговли, динамика производства продуктов потребления, импорт продовольственных товаров и товаров народного потребления. Связь между этими показателями и фондовым рынком и прямая, и обратная: с ростом потребления растут рыночные котировки, но в то же время рост котировок способствует оптимистическим ожиданиям на потребительском рынке;
- *показатели доверия.* К этой группе показателей относятся различные индексы настроений и доверия, в частности индекс настроений инвесторов, уровень уверенности потребителей. О снижении доверия свидетельствуют увеличение доли капитала в облигациях и снижение рыночных котировок акций.

Кроме перечисленных факторов, на стоимость и рыночные котировки оказывают влияние уровень развития институциональной среды и политическая стабильность.

В процессе анализа необходимо исследование делового цикла экономики в целях определения его влияния на рыночную капитализацию компании.

Ключевой параметр делового цикла – реальный темп роста ВВП.

Критическое значение для успешности компаний имеет высокий рыночный потенциал, который определяется возможностью компании на протяжении ряда лет увеличивать объем продаж темпами, превышающими средний отраслевой показатель.

При оценке отраслевых и рыночных факторов, влияющих на создание бизнесом стоимости, необходимо учитывать следующие аспекты:

- цикл развития отрасли;
- общую тенденцию развития отрасли – сокращение или расширение деятельности, темпы роста объемов продаж в отрасли;
- интенсивность конкуренции;
- изменения в технологии производства;
- экономические показатели в отрасли, в частности, уровень загрузки производственных мощностей, показатели производительности и ресурсоемкости продукции; темпы роста цен на факторы производства в отрасли; рентабельность продаж, активов и капитала и др.;
- экологические требования и проблемы отрасли;
- доступность и стоимость материальных и прочих ресурсов, необходимых в производстве и др.

Особое значение для обоснования привлекательности отрасли имеет анализ условий конкуренции.

В процессе анализа рынка определяются его продуктовые и географические границы, выявляются субъекты рынка (продавцы и покупатели), рассчитываются емкость рынка и рыночные доли продавцов, а также оценивается конъюнктура рынка (соотношение спроса и предложения, от которого зависит загрузка производственных мощностей производителей и уровень рыночных цен).

Количественными показателями, характеризующими структуру рынка, являются:

- количество субъектов рынка (покупателей и продавцов);
- рыночные доли (отношение объема продаваемой (закупаемой) продукции к общей емкости рынка);
- показатели рыночной концентрации.

Например, к показателям рыночной концентрации относятся коэффициенты рыночной концентрации, который рассчитывается как сумма рыночных долей трех крупнейших продавцов на рынке. При значении коэффициента, превышающем 70 %, рынок характеризуется как высококонцентрированный, то есть монополизированный тремя крупнейшими производителями.

Если значение коэффициента находится в пределах от 45 до 70 %, то рынок характеризуется умеренной концентрацией; если значение коэффициента менее 45 %, то рынок является низко-концентрированным.

Для того чтобы оценить возможность более мелких продавцов противодействовать рыночной силе крупнейших, используется коэффициент Герфиндаля – Гиршмана, который рассчитывается как сумма квадратов рыночных долей всех продавцов.

Для высококонцентрированных рынков значение коэффициента Герфиндаля – Гиршмана превышает 2000, для умеренно концентрированных находится в пределах от 1000 до 2000.

Если же значение коэффициентов меньше 1000, то рынок является низкоконцентрированным.

Важнейшим этапом анализа внешнего маркетингового анализа является анализ покупателей, в ходе которого оцениваются такие показатели:

- средняя выручка и прибыль, приходящаяся на одного покупателя, а также удельный вес отдельного покупателя, а также удельный вес отдельного покупателя в общем объеме продаж. Чем больше удельный вес, тем более значимым и выгодным является покупатель для компании, но если весь сбыт обеспечивается несколькими покупателями, то такая стратегия представляет собой угрозу для продавца. Индикатором, определяющим степень существенности покупателя, можно принять его удельный вес в объеме продаж на уровне 10 %;

- рентабельность продаж. Высокая рентабельность продаж выгодна организации, но надо учитывать, что в отдельных случаях предприятию можно пожертвовать ею ради роста объема продаж, увеличения рыночной доли, проникновения на новые рынки и др. маркетинговых целей

- темп роста продаж. Рост продаж положительно характеризует как каждого отдельного покупателя, так и рыночный сегмент в целом.

Для оценки конкурентной позиции компании используются такие показатели:

- относительная и абсолютная доля рынка и ее динамика;
- рентабельность продаж в сопоставлении с конкурентами;
- уровень качества продукции и сервиса в сопоставлении с конкурентами;
- лояльность покупателей к торговой марке производителя;
- технологические преимущества компании, которые проявляются через себестоимость и качество продукции, а также ее маркетинговые преимущества, которые проявляются через объем продаж и цену.

Качество корпоративного управления

Переходя к анализу внутренней среды компании. Необходимо отметить, что ключевым фактором, определяющим успешность бизнеса, является качество корпоративного управления.

Качество управления имеет определяющее значение для процесса формирования ценности всех видов капитала и создания фундаментальной стоимости, поэтому в рамках анализа интегрированной отчетности должны исследоваться аспекты управления компанией, отмеченные в международном стандарте интегрированной отчетности и стандарте Глобальной инициативы по представлению отчетности в области устойчивого развития:

- прозрачность структуры руководства организации;
- роль высшего органа корпоративного управления в определении целей организации, ее ценностей и стратегии, в управлении рисками;
- компетенции в принятии стратегических решений;

- профессионализм, навыки, социальное и культурное разнообразие руководителей;
- эффективное использование всех видов капиталов;
- продвижение инноваций и создание возможностей для инноваций;
- привязка вознаграждений и стимулов к созданию стоимости в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах;
- вознаграждения и стимулы руководства компании.

Корпоративное управление компанией – фактор, оказывающий на стоимость существенное влияние, характеризуется показателями, отражающими организационную, финансовую и управленческую структуру компании; ее прозрачность; структуру собственности и контроля; состав управляющих органов; внутренние механизмы корпоративного управления.

Критерии, с помощью которых можно оценить качество корпоративного управления:

- 1) в качестве ключевых характеристик управленческого персонала отмечаются профессионализм, высокие моральные качества, способность поддерживать эффективные контакты с акционерами и инвесторами, прозрачность деятельности, мотивация на увеличение стоимости;
- 2) для оценки качества управления важны характеристики органов управления и структуры собственности. В частности, имеют значение такие индикаторы, как доля собственников в числе директоров, доля крупнейшего бенефицианта: чем она выше, тем эффективнее управление; наличие крупного иностранного акционера также способствует повышению качества управления, как и высокий показатель концентрации собственности: совокупная доля трех крупнейших акционеров.

Факторами высокого качества управления является также наличие акций в собственности менеджмента, членов совета директоров, иностранных участников, соответствие количества независимых и неисполнительных директоров в структуре акционерного капитала; независимость и компетентность совета директоров.

3) качество корпоративного управления проявляется в результативности работы управленческого персонала, в частности его способности сформировать эффективную команду и делегировать ей управленческие полномочия, наличии отчета о социальной, экологической ответственности, ответственности перед инвесторами; способности эффективно использовать все виды капиталов.

Такие индикаторы результативности, как разработка эффективной корпоративной стратегии, создание условий для генерации и внедрения инноваций, способность обеспечить долгосрочную прибыльность посредством разработки и выводу на рынок новых товаров и услуг.

При этом самый значимый индикатор эффективности корпоративного управления – это увеличение ценности всех видов капитала и рост фундаментальной стоимости компании.

Дополнительными индикаторами качества корпоративного управления можно считать следующие:

- *отраслевую среду*. Плохо управляемые компании зачастую обнаруживаются в зрелых или пришедших в упадок отраслях;

- *управленческие расходы*. Явный признак плохого управления – корпоративные излишества.

В системе корпоративного управления особая роль принадлежит совету директоров, функции которого смещаются с контрольных функций в направлении стратегического управления компанией.

В процессе анализа надо оценить эффективность этого органа управления, его структуру, наличие независимых директоров.

Сложность оценки корпоративного управления связана с тем, что отдельные данные, например, информация о бенефициарах, намеренно скрываются и искажаются; не вся информация достоверна, например, информация о вознаграждении членов совета директоров; отдельные сведения, в частности независимость членов совета директоров, сложно оценить по раскрываемой компанией информации.

Среди количественных показателей, отражающих эффективность управления, можно отметить отношение прироста рыночной стоимости к приросту нераспределенной прибыли.

Этот индикатор должен превышать единицу, что свидетельствует о том, что рынок высоко оценивает капитализированную прибыль, рассчитывая, что она окупится и увеличит ценность бизнеса.

По этому критерию можно быстро идентифицировать компании, руководству которых на протяжении определенного промежутка времени удалось оптимально инвестировать капитал компании, что и является бесспорным подтверждением высокого качества корпоративного управления.

Бизнес-модель и структура компании

В анализе интегрированной отчетности большое значение имеет понимание сути бизнеса, его ключевых элементов, находящихся в определенной взаимосвязи, в том числе всех видов капитала.

Базовое представление о компании дает описание ее профиля, который включает следующие характеристики: название компании; основные бренды, виды продукции, услуг; местонахождение штаб-квартиры компании; масштаб компании, в том числе: численность сотрудников; количество подразделений; выручка; собственный и заемный капитал; структура собственности и организационно-правовая форма; структура компании, включая основные подразделения, дочерние организации и совместные предприятия; страны, в которых компания осуществляет свою деятельность; рынки, на которых работает компания; членство в ассоциациях (например, отраслевых) и / или национальных и международных организациях по защите интересов.

Для целей более содержательного понимания сути бизнеса используется бизнес-модель; различные трактовки этого понятия позволяют понять его содержание и значимость для анализа.

В Международном стандарте интегрированной отчетности бизнес-модель организации определяется как «система трансформации ресурсов через ее коммерческую деятельность, в продукты и результаты, направленную на достижение стратегических целей организации и создание стоимости на протяжении краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного периодов».

По мнению многих исследователей, единая бизнес-модель компании представляет собой комплекс четырех взаимосвязанных блоков, обеспечивающих ключевые факторы успеха, благодаря которым компания создает стоимость.

Бизнес-модель включает следующие взаимосвязанные блоки:

- 1) продукция (ценностное предложение), дифференциация которой отличает компанию от конкурентов и представляет ценность для конкретного сегмента потребителей, а также способствует созданию ценности для других стейкхолдеров. Поэтому анализ должен включать анализ продукции, сегментов рынка, каналов сбыта, системы взаимоотношений с клиентами;
- 2) ресурсы, а именно все виды капитала, используемые компанией, в том числе финансовый, производственный, природный, человеческий, интеллектуальный, социально-репутационный;
- 3) бизнес-процессы, в том числе инновации, инвестиции, финансовое обеспечение бизнеса, закупки, производство, логистика, сбыт и др. Бизнес-модель увязывает воедино все бизнес-процессы, что позволяет прогнозировать денежные потоки компании и оценивать ее стоимость;
- 4) формула прибыли, которая раскрывает, с одной стороны, источники доходов, структуру расходов, а с другой – скорость оборота ресурсов и, таким образом, иллюстрирует процесс создания финансового капитала. Кроме того, бизнес-модель должна показывать каким образом приумножаются и все остальные виды капитала в процесс функционирования бизнеса.

По мнению многих исследователей, единая бизнес-модель компании представляет собой комплекс четырех взаимосвязанных блоков, обеспечивающих ключевые факторы успеха, благодаря которым компания создает стоимость.

Бизнес-модель включает следующие взаимосвязанные блоки:

продукция (ценностное предложение), дифференциация которой отличает компанию от конкурентов и представляет ценность для конкретного сегмента потребителей, а также способствует созданию ценности для других стейкхолдеров. Поэтому анализ должен включать анализ продукции, сегментов рынка, каналов сбыта, системы взаимоотношений с клиентами;

ресурсы, а именно все виды капитала, используемые компанией, в том числе финансовый, производственный, природный, человеческий, интеллектуальный, социально-репутационный;

бизнес-процессы, в том числе инновации, инвестиции, финансовое обеспечение бизнеса, закупки, производство, логистика, сбыт и др. Бизнес-модель увязывает воедино все бизнес-процессы, что позволяет прогнозировать денежные потоки компании и оценивать ее стоимость;

формула прибыли, которая раскрывает, с одной стороны, источники доходов, структуру расходов, а с другой – скорость оборота ресурсов и, таким образом, иллюстрирует процесс создания финансового капитала. Кроме того, бизнес-модель должна показывать каким образом приумножаются и все остальные виды капитала в процесс функционирования бизнеса.

В бизнес-модели должны отражаться все ключевые виды капитала, поскольку «бизнес-модель – это наиболее адекватный способ визуализации совокупности категорий капитала компании, так как ее основными компонентами, как правило, являются: потребительские сегменты; ценностные предложения; каналы сбыта; взаимоотношения с клиентами; потоки поступления доходов; ключевые ресурсы; ключевые виды деятельности; ключевые партнеры; структура издержек».

Бизнес-модель сама по себе является элементом интеллектуального капитала, причем той его части, которую наиболее сложно скопировать и воссоздать другим компаниям.

Бизнес-модель должна постоянно совершенствоваться с учетом новых запросов стейкхолдеров и изменения внешней среды.

Возможности совершенствования бизнес-модели компании связаны с переориентацией целей бизнеса на увеличение создаваемой добавленной стоимости, на долгосрочные результаты и удовлетворение потребностей покупателей как основной цели, которая в конечном итоге и обеспечит создание стоимости для всех стейкхолдеров.

Инновационность бизнес-модели и возможности создания стоимости в долгосрочном периоде обеспечиваются постоянным развитием и совершенствованием структуры бизнеса, адаптирующей под изменяющиеся требования внешней и внутренней среды.

Важным направлением совершенствования бизнес-модели является совершенствование системы мотивации персонала, особенно руководства компании, которое должно служить гарантом создания стоимости, рассчитанной на длительную перспективу.

Структура компании

Значимым фактором внутренней среды компании, влияющим на способность бизнеса генерировать стоимость, является его структура, которая должна обладать следующими характеристиками:

юридическая чистота построения бизнеса: простая и понятная структура; защищенный лицензиями юридический статус компании и защищенные права на активы (лицензии, регистрации, товарные знаки и т.д.);

функциональная специализация и финансовая обособленность компаний холдинга, реализуемая через выделение в отдельные компании производственных, закупочных, сбытовых, сервисных, финансовых, лицензионных и др. подразделений, выполняющих основные, вспомогательные и непрофильные функции, и наделение их полномочиями центров доходов, расходов, прибыли и инвестиций, держателей активов и владельцев основных бизнес – процессов. Та-

кая структура способствует росту мотивации и эффективности деятельности компаний холдинга, специализированных на определенных функциях и ответственных за успешность их реализации.

прозрачность и транспарентность бизнеса, то есть публичность, легальность и информационная открытость корпорации для внешних пользователей с точки зрения бизнес – процессов, финансовых потоков, планирования, отчетности.

Современная динамичная бизнес – среда, усложняющиеся условия конкуренции, изменяющиеся запросы потребителей, развивающееся гражданское, акционерное и налоговое законодательство предполагают постоянное совершенствование структуры бизнеса, ее адаптацию к складывающимся условиям.

От структуры бизнеса зависит ряд ключевых параметров, непосредственно или опосредованно влияющих на стоимость бизнеса, а именно прибыль и рентабельность инвестированного капитала, уровень предпринимательского риска и средневзвешенная стоимость капитала, инвестиционная привлекательность и устойчивый темп роста бизнеса.

Поэтому структуру компании можно рассматривать как фактор ее стоимости.

При этом значимость структуры с точки зрения создания стоимости обусловлена тем, что она влияет на возможности ее создания в долгосрочном периоде, поскольку формируется на длительный период и поэтому должна обеспечивать бизнесу возможность развития и удовлетворения перспективных потребностей рынка.

В процессе анализа структуры компании, оценки ее прозрачности и ориентации на создание стоимости оцениваются следующие аспекты:

- 1) юридическая структура компании; структура владения, в которой все имущественные интересы владельцев холдинга сосредоточены на самом верхнем уровне, что обеспечивает единую систему управления и контроля над компаниями холдинга;
- 2) функциональная и финансовая структура компании, распределение между компаниями функций и определение их статуса в финансовой структуре;
- 3) наличие непрофильных активов, анализ их возможности приносить синергетический эффект (это результирующий эффект, проявляющийся в значительном возрастании эффективности бизнес-деятельности) и выявление тех, которые не способствуют созданию бизнесом стоимости;
- 4) эффективность выполнения основных и вспомогательных бизнес – функций компаниями холдинга и выявление функций, которые могли быть переданы на аутсорсинг;
- 5) оценка способов перераспределения финансовых ресурсов внутри холдинга в целях поддержки компаний группы и снижения долговой и налоговой нагрузки;
- 6) анализ степени защиты активов и риска их утраты в результате банкротства, рейдерских атак, действий конкурентов, деструктивных действий акционеров, налоговых исков, других недружелюбных действий.

Структура компаний может быть различной: холдинги, управляющие компании, производственные компании, сбытовые компании, сервисные компании, проектные компании, финансовые компании, общие центры обслуживания (ОЦО) и др.

Достоверность интегрированной отчетности

Принципиальное значение при проведении анализа имеет качество отчетности, от которого зависит адекватность выводов, полученных в ходе анализа, и эффективность управленческих решений, принятых на их основе.

Качество отчетности существенно снижается в результате реализации схем корпоративного мошенничества, которые могут быть связаны как с манипулированием отчетностью, так и присвоением активов.

Поэтому на предварительном этапе анализа необходимо оценить качество отчетности, что особенно важно для собственников и инвесторов.

Существуют определенные индикаторы, по которым можно судить о достоверности отчетности.

Пользователей отчетности должны насторожить такие ее особенности, как длительные сроки амортизации активов, разовая прибыль от прочих операций, расходы на реорганизацию, аннулирование резервов, резкое сокращение запасов и др.

Индикаторами манипулирования отчетностью являются: завышение стоимости собственного капитала в результате переоценки; отсутствие резервов; отсутствие оценочных обязательств; завышение незавершенного производства; учет процентов по заемным обязательствам в стоимости инвестиционных активов; завышение оборотного капитала и др.

Для России проблемы корпоративного мошенничества особенно актуальны.

Факторами риска, увеличивающими вероятность корпоративного мошенничества, и обстоятельствами, указывающими на возможные недобросовестные действия, можно считать:

- неэффективный контроль руководства со стороны собственников бизнеса, т. е. ситуация, когда большие полномочия руководства не уравновешиваются средствами контроля со стороны собственников;

- нарушение принципа неотвратимости наказания; отсутствии производственной дисциплины; наличие доступа и информации; некомпетентность должностных лиц или клиентов;

- мотивацию менеджмента на повышение курса акций и поддержание высокой кредитоспособности, что увеличивает вероятность мошенничества с отчетностью в целях ее приукрашивания и влияния на котировки акций и мнение кредиторов;

- осуществление сделок с взаимозависимыми лицами, специально созданными компаниями, что может использоваться руководством как для вывода прибыли или активов в собственных интересах, так и для вывода убытков и долгов в целях приукрашивания отчетности;

- частую смену основных контрагентов (поставщиков, покупателей, сторонних организаций, оказывающих услуги и др.), что может быть следствием заключения сделок с организациями – однодневками, используемыми в мошеннических целях;

- неоправданно сложную организационную структуру бизнеса, разветвленную филиальную сеть и большое количество дочерних и зависимых обществ. В этом случае финансовые результаты, активы, обязательства могут перемещаться между участниками группы, что повышает вероятность мошенничества;

- специфические условия заключаемых договоров, предусматривающих, в частности, отсрочку платежей на длительный срок, отсутствие ответственности покупателя за несвоевременную оплату, использование векселей в счет оплаты, неритмичный или разовый характер совершаемых операций, осуществление убыточных или аномально прибыльных операций, использование нетипичных операций, операций, не имеющих законной экономической цели, чересчур сложных операций, в которых участвует множество сторон и др.;

- использование отдельных видов сделок, таких как заем, кредит, залог, поручительство, вексельные сделки, аренда, установление сервитута, участие в простом товариществе, передача имущества в доверительное управление, участие в капитале, лизинг, факторинг, безвозмездная передача имущества в собственность или в пользование, аутсорсинг и др., сделок, связанных с приобретением, обременением, отчуждением или возможностью отчуждения имущества, а также сделок, связанных с безвозмездной передачей имущества, сделок благотворительного и спонсорского характера и др.

В нормативном акте Минфина Информация Минфина № ПЗ – 11/2013 «Организация и осуществление экономическим субъектом внутреннего контроля совершаемых фактов хозяйственной жизни, ведения бухгалтерского учета и составления бухгалтерской (финансовой) отчетности»), как и в трудах Ассоциации дипломированных экспертов по мошенничеству (Associated of Certified Fraud Examiners, ACFE), выделены три категории корпоративного мошенничества:

- коррупция;
- мошенничество с отчетностью;
- присвоение активов.

Все виды корпоративного мошенничества приносят ощутимые финансовые и нефинансовые потери компании в виде:

- ущерба репутации и снижения ценности социально – репутационного капитала;
- снижения качества продукции;
- утраты деловых связей с партнерами;
- снижения эффективности деятельности;
- замедления темпов роста бизнеса;
- ухудшения климата в коллективе;
- снижения конкурентоспособности, кредитоспособности и инвестиционной привлекательности;

- потери активов и прибыли;
- увеличения обязательств и расходов и др.

При проведении анализа необходимо особое внимание уделять двум из трех перечисленных выше категорий мошенничества, а именно наиболее актуальной для российского бизнеса проблеме присвоения активов (70% всех экономических преступлений), а также мошенническим операциям с отчетностью, наименее распространенным, но наиболее дорогостоящим корпоративным махинациям.

Основные способы корпоративного мошенничества в части присвоения активов и манипулирования с отчетностью, а также их последствия представлены в таблице 10.

Таблица № 10

**Корпоративное мошенничество: присвоение активов
и манипулирование отчетностью**

Присвоение активов (способы мошеннических действий)	Последствия операций присвоения активов	Мошенничество с отчетностью (способы мошеннических действий)	Последствия операций мошенничества с отчетностью
Мошеннические операции с активами	Списание активов с баланса компании; снижение стоимости активов; замена активов на менее ценные	Мошенничество со справедливой стоимостью активов	Увеличение стоимости активов; необоснованное появление новых активов за счет капитализации расходов, фиктивной продажи продукции
Вывод прибыли в специально созданные организации (special purpose entities)	Уменьшение выручки; увеличение расходов; снижение прибыли; появление убытков	Вывод убытков в специально созданные организации (special purpose entities)	Увеличение выручки, снижение расходов, увеличение прибыли, снижение убытков
Обременение обязательствами	Увеличение суммы обязательств; появление новых обязательств	Мошенничество со справедливой стоимостью обязательств	Уменьшение величины обязательств, сокрытие информации об обязательствах

Переходя к рассмотрению схем присвоения активов, необходимо отметить, что существенный ущерб компании приносят мошенничество в отношении основных средств; такие схемы могут представлять собой следующие операции:

- покупка/продажа основных средств на заведомо невыгодных для компании условиях в целях получения вознаграждения;
- использование основных средств в личных целях, в частности для производства продукции, получения кредита под их залог;
- передача ОС в аренду, залог на невыгодных для компании условиях, что может впоследствии привести к их утрате при невыполнении условий залога;

- внесение ОС в качестве вклада в уставный капитал третьих лиц, аффилированных с менеджментом, которое предполагает перевод ОС на баланс другого лица и утрате компанией этого имущества;

- досрочное необоснованное списание ОС и дальнейшая их продажа аффилированным с менеджментом лицам или использование в личных целях;

- передача ОС на ответственное хранение третьим лицам, аффилированным с менеджментом, и дальнейшее его использование в личных целях и др.

В результате таких действий менеджмента сокращаются производственные возможности компании, снижается эффективность использования ОС, увеличиваются затраты, кроме того, компания может утратить ОС в результате отдельных из перечисленных действий

Мошеннические действия в отношении ОС приводят к снижению их стоимости, ухудшению состояния, сокращению производственных мощностей и снижению производительности труда.

Реализуемая в отношении ОС инвестиционная стратегия, а также показатели состояния и эффективности использования ОС являются индикаторами долгосрочности целей руководства компании и напрямую влияют на ее инвестиционную привлекательность.

Мошеннические действия с денежными средствами таковы:

- кража наличных денег;

- отправка на оплату фиктивных счетов поставщикам;

- использование фиктивных чеков, векселей и многое др.

Схемы использования дебиторской задолженности в мошеннических целях представляют собой:

- формирование фиктивной дебиторской задолженности в результате осуществления неучтенных продаж;

- присвоение менеджментом платежей в счет погашения списанной дебиторской задолженности;

- прощение долга, прекращение обязательства новацией, заключение соглашения об отступном, уступка права требования третьим лицам, заключение соглашения о предоставлении отсрочки (рассрочки) платежа, продажа просроченной задолженности на невыгодных для компании условиях, в интересах аффилированных руководством компании лиц и др.

- продажа просроченной задолженности на невыгодных для компании условиях в интересах менеджмента и др.

Мошенничество с дебиторской задолженностью приводит к завышению стоимости дебиторской задолженности, снижению ее оборачиваемости, уменьшению поступлений денежных средств и выручки, снижению эффективности деятельности компании.

Рассмотренные действия, осуществляемые высшим руководством компании, приносят непоправимый ущерб бизнесу и могут впоследствии привести к банкротству и смене собственников, поэтому в процессе анализа отчетности необходимо выявлять признаки таких действий и учитывать их влияние на текущее и будущее финансовое состояние компании и на создаваемую стоимость.

Переходя к анализу стратегий вывода прибыли в другие организации, необходимо отметить, что они реализуются в результате использования многочисленных схем, цель которых переместить прибыль в компании, неявно аффилированные с руководством компании.

Эти действия приводят к снижению показателей рентабельности, увеличению ресурсоемкости продукции, резкому колебанию коэффициентов расходов и ресурсоемкости.

В результате использования схем присвоения активов происходит занижение прибыли и активов, в то время как в целях приукрашивания отчетности, наоборот, завышаются прибыль и активы.

Схемы перемещения прибылей и активов, а при манипулировании отчетностью – убытков и обязательств используются в обоих случаях аналогичные; эти схемы можно классифицировать по видам специально созданных организаций, в которых концентрируются прибыли и активы, а в случаях манипуляции отчетностью – убытки и обязательства компании.

Для необоснованного увеличения расходов в мошеннических целях используются схемы, наиболее распространенными из которых являются корпоративные мошенничества в сфере закупок.

При этом наиболее рискованным с точки зрения мошенничества является этап выбора поставщиков.

Мошенническое увеличение расходов происходит в результате реализации следующих схем:

- завышения цен на закупаемые ресурсы в целях получения вознаграждения от поставщиков, манипулирования качеством и объемом закупок, что также приводит к росту затрат компании и получению вознаграждений от поставщиков;

- осуществления различного рода работ в интересах менеджмента, в процессе которых происходит использование финансовых, материальных и трудовых ресурсов компании;

- использования подставных поставщиков или посредников. Оплата счетов за невыполненные услуги или не поставленные товары;

- использования завышенных норм расхода сырья, энергоносителей;

- использования более дорогого сырья, чем это необходимо;

- всевозможных приписок при выполнении подрывных работ;

- необоснованного применения повышающих коэффициентов к затратам;

- добавления личных расходов менеджмента к расходам компании;

- начисления заработной платы фиктивным сотрудникам;

- злоупотреблений с отпускными;

- фальсификации часов работы и начисления заработной платы за фактически неотработанное время; необоснованного начисления сверхурочных;

- применения нескольких форм возмещения для одних и тех же расходов;

- неправомерных изменений в уровне заработной платы и др.

Еще один вид корпоративного мошенничества – манипулирование данными финансовой отчетности, т. е. такое ее представление, при котором она пе-

рестает отражать реальную оценку стоимости компании и ее реальные результаты, приводит к следующим искажениям:

- увеличению выручки и финансовых результатов, уменьшению расходов;
- увеличению стоимости активов; завышению стоимости активов. Приобретенных при слияниях и поглощениях;
- уменьшению или сокрытию обязательств;
- изменению структуры активов в направлении увеличения оборотных и уменьшения внеоборотных активов;
- изменению структуры обязательств в направлении увеличения долгосрочных и уменьшения краткосрочных;
- перенесению убытков от переоценки из состава прибылей и убытков в состав прочего совокупного дохода; перенесению прибылей от переоценки из состава прочего совокупного дохода в составе прибылей и убытков и др.

Методика анализа должна в обязательном порядке включать эффективные аналитические инструменты, нацеленные на выявление мошенничества.

При этом анализ должен быть превентивным, опережающим, позволяющим своевременно выявлять существенное ухудшение качества активов, пассивов и финансовых результатов и обосновывающим действия по выявлению мошенничества на основе анализа сделок и действий органов управления компании.

Разработанная методика выявления мошеннических действий включает расчет показателей по отчетности, а также выполнение процедур, требующих дополнительной информации, в ходе которых ключевым моментом является выявление бенефициарных собственников юридических лиц, задействованных в мошеннических схемах.

Как следует из рисунка, на первом этапе оценивается вероятность искажения отчетности; далее на этой основе исследуется качество элементов отчетности и в заключение выявляются мошеннические действия на основе анализа сделок и действий органов управления компании.

Таким образом, анализ каждого элемента отчетности включает два шага – на первом анализируется элемент по данным отчетности; на втором, который осуществляется при выявлении низкого качества элементов отчетности, т. е. обнаружении признаков мошеннических действий, исследуются сделки и действия руководства компании.

Анализ качества элементов отчетности заключается в оценке вероятности искажения отчетности; с этой целью используется карта М. Бениша (таблица 11).

Таблица № 11

Показатели М – score Бениша

Показатель	Расчет	Интерпретация
Индекс периода оборота дебиторской задолженности (DSRI)	Отношение периода оборота дебиторской задолженности отчетного года к показателю предыдущего года	Рост показателя может быть индикатором фиктивных продаж (фиктивного увеличения выручки без получения оплаты)
Индекс валовой маржи (GMI)	Отношение валовой маржи предыдущего года к валовой марже отчетного года	Значение больше единицы свидетельствует о снижении маржи и об ухудшении качества выручки. Если выручка от продаж растет, а доля маржинального дохода в выручке снижается, то высока вероятность мошенничества в финансовой отчетности
Индекс качества активов (AQI)	Отношение доли внеоборотных активов (кроме основных средств) в активах отчетного года к показателю предыдущего года	Рост показателя может свидетельствовать о необоснованной капитализации расходов (снижение качества активов) вследствие увеличения нематериальных активов, финансовых активов и др.
Индекс роста выручки (SGI)	Отношение выручки отчетного года к выручке предыдущего года	Сам по себе показатель не является индикатором мошенничества. Но рост показателя требует дополнительной проверки (возможна фальсификация выручки в целях поддержания роста)
Индекс амортизации (DEPI)	Отношение нормы амортизации предыдущего года к значению показателя отчетного года	Значение больше единицы свидетельствует об уменьшении амортизации и искусственном увеличении прибыли
Индекс доли коммерческих и управленческих расходов в выручке (SGAI)	Отношение доли коммерческих и управленческих расходов в выручке отчетного года к показателю предыдущего года	Если темп роста доли расходов, проходящих на выручку от продаж, будет значительно отклоняться от единицы, есть вероятность того, что осуществляется искажение или величины себестоимости продаж и коммерческих расходов, или величины выручки от продаж
Индекс финансового рычага (LVGI)	Отношение кредитов и займов к суммарным активам отчетного года к показателю предыдущего года	В целях повышения рыночной стоимости акций руководство компании может искусственно занижать уровень финансового рычага. Резкие колебания показателя свидетельствуют о вероятности мошенничества
Начисления к активам (TATA)	Отношение прироста чистого оборотного капитала к активам	Высокое значение показателя говорит о возможном искажении отчетности (необоснованное увеличение оборотных активов и уменьшение краткосрочных обязательств)

$M - score = - 4,84 + 0,92 \times DSRI + 0,528 \times GMI + 0,404 \times AQI + 0,892 \times SGI + 0,115 \times DEPI - 0,172 \times SGAI + 4,679 \times TATA - 0,327 \times LVGI.$

Если результат уравнения выше минус 2,22, это означает высокую вероятность фальсификации отчетности.

Есть еще один вариант расчета индекса, он включает 5 наиболее существенных показателей:

$M - score = - 6,065 + 0,823 \times DSRI + 0,906 \times GMI + 0,593 \times AQI + 0,717 \times SGI + 0,107 \times DEPI.$

Значение сводного индекса $M - score$ для компаний, манипулирующих прибылью, в пятифакторной модели превышает минус 2,76.

Модель М. Бениша тестируется и на данных российских компаний, но она не может быть признана надежной, что требует продолжения исследований в части разработки моделей, адаптированных для российских компаний.

Представленные в таблице 2 показатели характеризуют качество элементов отчетности и дополняют приведенные выше алгоритмы.

Ухудшение качества элементов отчетности является индикатором корпоративного мошенничества в части присвоения активов и манипулирования отчетностью.

Таблица № 12

Индикаторы ухудшения качества элементов отчетности

Элементы отчетности	Показатели ухудшения качества элементов отчетности
Активы	Уменьшение доли основных средств и запасов, денежных средств и их эквивалентов в структуре активов
Основные средства	Уменьшение расчетной нормы амортизации (отношение амортизации к первоначальной стоимости основных средств) Снижение показателей состояния основных средств – ввода, выбытия, годности Снижение показателей эффективности использования основных средств – фондоотдачи, фондовооруженности, производительности труда
Оборотные активы	Увеличение периода оборота запасов и дебиторской задолженности Снижение отношения кредиторской задолженности к запасам Отсутствие оценочных резервов Увеличение доли выданных авансов и прочей дебиторской задолженности в суммарной дебиторской задолженности Увеличение доли просроченной дебиторской задолженности в суммарной дебиторской задолженности Увеличение доли убытков от списания дебиторской задолженности в суммарной дебиторской задолженности
Пассивы	Увеличение доли кредиторской задолженности и краткосрочных заемных средств в суммарных пассивах
Собственный капитал	Снижение доли капитализированной прибыли в структуре капитала Ухудшение индикаторов качества активов
Обязательства	Уменьшение доли долгосрочных обязательств Повышение средней стоимости обязательств

	Увеличение обремененности выданными обеспечениями Увеличение периода оборота кредиторской задолженности свыше трех месяцев
Выручка	Снижение денежного содержания выручки (отношение поступлений от операционной деятельности к выручке) Снижение доли валового маржинального дохода (выручка за вычетом себестоимости) в выручке
Расходы	Снижение денежного содержания расходов (отношение платежей по операционной деятельности к расходам) Неконтролируемое увеличение показателей ресурсоемкости (отношение элементов расходов к выручке) Неконтролируемое увеличение коэффициентов расходов (отношение расходов к выручке)
Прибыль	Увеличение волатильности прибыли Снижение денежного содержания прибыли (отношение чистых денежных средств от операционной деятельности к чистой прибыли) Увеличение доли прочего финансового результата в прибыли до налогообложения Увеличение прочих убытков в составе прочего совокупного результата

Показатели, рассчитанные по отчетности, включают индикаторы качества активов, в том числе показатели структуры активов, состояние и эффективности использования основных средств, оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности.

Существенное ухудшение качества элементов отчетности является индикатором мошеннических действий.

Рассмотренные категории корпоративного мошенничества оказывают существенное влияние на результаты деятельности компании и на ее финансовую отчетность.

Поэтому на предварительном этапе анализа необходимы аналитические процедуры для подтверждения того, что менеджмент компании не осуществляет операции по присвоению активов, а также не занимается манипулированием показателями отчетности.

Такая уверенность обеспечивает обоснованность выводов по результатам анализа о том, насколько эффективно руководство компании, насколько она доходна, рискованно и привлекательна для стейкхолдеров.

Агрегированные, матричные и динамические формы отчетности

Анализ интегрированной отчетности начинают с формирования агрегированных форм финансовой отчетности, которые должны давать ясное понимание основных проблем и достижений компании и позволять далее рассчитывать ключевые индикаторы ее деятельности, в первую очередь, показатели прибыли, денежного потока и капитала.

При этом конфигурация агрегированных форм должна быть лаконичной, содержательной и максимально точно отражающей особенности деятельности компании.

Разработанная методика учитывает показатели, используемые исследователями, в частности Л.А. Бернштейном, Э. Хелфертом и др. для анализа финансовых результатов и финансового состояния компании; И.В. Ивашковской, С.А. Григорьевой, А.Н. Степановой, Р. Брейли, С. Майерсом для оценки реализуемых компаниями стратегий; а также Н. Антиллом, А. Дамодараном, Д.Л. Волковым, Т. Коллером, Дж. Муррином для оценки стоимости бизнеса.

Что касается отчета о финансовом положении, то агрегировать статьи актива предлагается по экономическому содержанию следующим образом:

- реальные внеоборотные активы, включая основные средства, нематериальные активы, права на разведку и добычу запасов полезных ископаемых, деловую репутацию, прочие реальные внеоборотные активы;

- долгосрочные финансовые и прочие внеоборотные активы, включая инвестиции в ассоциированные предприятия, инвестиции в совместную деятельность, выданные займы, авансы под приобретение внеоборотных активов, отложенные налоговые активы, налоги к возмещению, долгосрочную дебиторскую задолженность, прочие финансовые активы;

- запасы, включая запасы сырья, незавершенного производства, готовой продукции, прочие запасы;

- дебиторская задолженность, включая дебиторскую задолженность покупателей и заказчиков, авансы выданные, расходы будущих периодов, авансовые платежи по налогу на прибыль, налоги к возмещению, прочую дебиторскую задолженность;

- краткосрочные финансовые активы, включая размещенные депозиты, инвестиции, предназначенные для продажи; инвестиции, предназначенные для торговли; активы по произведенным финансовым инструментам; денежные средства с ограничением к использованию; выданные займы; прочие краткосрочные финансовые активы (кроме денежных средств и их эквивалентов);

- денежные средства и их эквиваленты.

Перечисленные краткосрочные финансовые активы, денежные средства и их эквиваленты далее объединяются в понятие высоколиквидных активов.

Статьи пассива агрегируются в следующие основные статьи, позволяющие в дальнейшем рассчитывать показатели капитала и иллюстрирующие состав источников формирования активов:

- вложенный собственный капитал, включая уставный капитал; эмиссионный доход; акции, выкупленные у акционеров; прочие элементы вложенного собственного капитала;

- накопленный собственный капитал, включая фонды, резервы, нераспределенную прибыль, накопленный убыток, долю неконтролирующих акционеров, прочие элементы накопленного собственного капитала;

- долгосрочный заемный капитал, включая банковские кредиты, полученные займы, выпущенные облигации, проектное финансирование, обязательства по финансовой аренде, прочий долгосрочный заемный капитал;

- долгосрочные бесплатные обязательства, включая резервы, обязательства по вознаграждениям работникам, кредиторскую задолженность поставщикам и подрядчикам, обязательства по восстановлению окружающей среды, отложенные налоговые обязательства, доходы будущих периодов, полученные авансы, прочие долгосрочные бесплатные обязательства;

- краткосрочный заемный капитал, включая банковские кредиты, полученные займы, выпущенные облигации, обязательства по финансовой аренде, векселя к оплате, прочий краткосрочный заемный капитал;

- краткосрочные бесплатные обязательства, включая кредиторскую задолженность поставщикам и подрядчикам, обязательства по вознаграждениям работникам, дивиденды к уплате, резервы, налоговые обязательства, доходы будущих периодов, полученные авансы, прочие краткосрочные бесплатные обязательства.

Агрегированный баланс целесообразно представлять в матричной форме: по вертикали отражаются сгруппированные активы; по горизонтали – источники их формирования. Такая форма представления баланса обеспечивает привязку источников финансирования к конкретным статьям активов.

Алгоритм заполнения матричного баланса заключается в следующем: начиная с верхней левой ячейки фиксируются значения активов и источников их финансирования, переход к следующей ячейке вниз или вправо определяется тем, что значение соответствующей активной или пассивной статьи больше, если статья активов больше, то сдвиг происходит вправо.

На основе матричного баланса оцениваются направления вложения финансовых ресурсов, с одной стороны, и источники финансирования активов – с другой.

Аналитическая ценность матричного баланса выше обычного агрегированного баланса, в котором статьи актива и пассива представлены без взаимной увязки.

При этом порядок источников финансирования в матричном балансе может быть несколько иным, отражающим функциональную связь активов и пассивов; в этом случае после долгосрочного заемного капитала сразу следуют краткосрочные бесплатные обязательства, которые функционально связаны с запасами.

Алгоритм анализа финансового состояния компании на основе матричного баланса достаточно прост; риск ликвидности (Информация Минфина РФ № ПЗ – 9/2012 «О раскрытии информации о рисках хозяйственной деятельности организации в годовой бухгалтерской отчетности») оценивается следующим образом: если цифры находятся выше диагонали – риск выше среднего; если ниже диагонали – ниже.

Матричный баланс является удобной формой решения обратной задачи экономического анализа, в ходе которого определяются необходимые действия для достижения заданного результата, в данном случае – финансового равновесия.

В рамках решения этой задачи определяется, в каком объеме должны быть привлечены или, наоборот, уменьшены источники финансирования. Чтобы соответствовать потребностям финансирования активов.

Матричный баланс также можно сформировать по инвестированному, оборотному, чистому оборотному капиталу и собственному оборотному капиталу.

Аналитическая ценность матричных форм представления капитала заключается в том, что они одновременно иллюстрируют как источники формирования, так и направления вложения этих видов капитала.

Кроме матричного баланса, в рамках анализа отчета о финансовом положении целесообразно формировать: динамический баланс, показатели которого рассчитываются как разность между соответствующими показателями матричного баланса на конец и начало года; индексный баланс, показатели которого представляют собой отношения соответствующих показателей на конец и начало года; структурный матричный баланс по активам; структурный матричный баланс по пассивам, которые показывают долю соответствующего элемента актива или пассива к итогу.

Динамический баланс позволяет определить, куда вложены привлеченные в анализируемом году источники финансирования и капитализированная прибыль компании.

Индексный баланс показывает, насколько и в каком направлении изменились статьи отчета о финансовом положении по сравнению с предыдущим периодом.

Следующий блок аналитических форм отчетности относится к отчету о совокупном доходе.

Агрегированный отчет о совокупном доходе дает возможность оценить факторы формирования совокупного дохода, а также чистой и нераспределенной прибыли года – по горизонтали в верхней строке таблицы отражаются факторы, которые определяют величину показателей прибыли, по диагонали (с верхней левой ячейки таблицы к правой нижней) – результат расчета показателей прибыли (таблица 13).

Агрегированный отчет о совокупном доходе дает представление об этапах формирования как совокупного дохода компании, так и нераспределенной прибыли года, поэтому последняя строка таблицы содержит два значения.

Таблица № 13

Агрегированный отчет о совокупном доходе, млн. ден. ед.

Показатель	Выручка	Себестоимость	Расходы на управление и продажу	Прочие операционные доходы и расходы	Неоперационные доходы и расходы	Финансовые расходы	Расходы по налогу на прибыль	Дивиденды, прочие изъятия из чистой прибыли	Прочий совокупный доход
Доходы и расходы	8542	(3771)	(693)	(572)	(936)	(326)	(528)	(3488)	(567)
Выручка	8542								
Валовая прибыль		4771							

Прибыль от продаж			4078						
Операционная прибыль				3506					
Прибыль до вычета процентов и налога					2570				
Прибыль до налогооблож.						2244			
Чистая прибыль							1716		
Нерасп. при-быль/сов.доход								(1772)	1149

Именно нераспределенная прибыль и прочий совокупный доход, включающий доходы и расходы, отражаемые непосредственно в собственном капитале, являются основными факторами, объясняющими динамику собственного капитала компании, на величину которого, кроме того, влияют операции, связанные с вкладами и изъятиями собственников, например, эмиссия акций и выкуп акций; изменение неконтролирующей доли; технические операции, связанные с переносом сумм из одного раздела собственного капитала в другой, которые зависят от учетной политики (перенос резерва переоценки в нераспределенную прибыль по мере использования основного средства или при его выбытии; формирование резервов и др.).

Таким образом, в агрегированном отчете о совокупном доходе отражаются этапы формирования совокупного дохода, первый из них – этап формирования чистой (реализованной) прибыли, представляющей собой прибыль, полученную в результате фактически произошедших фактов хозяйственной деятельности компании.

При расчете чистой прибыли статьи отчета о совокупном доходе агрегируются следующим образом:

- выручка;
- себестоимость;
- расходы на управление и продажу, включая общехозяйственные и административные расходы; транспортные расходы; прочие расходы на управление и продажу;
- прочие операционные доходы и расходы, включая убыток/восстановление убытка от обесценения основных средств и нематериальных активов; начисление резервов под обесценение активов и прочих резервов; прочие операционные доходы и расходы;
- не операционные доходы и расходы, включая долю в прибылях / убытках ассоциированных компаний и совместных предприятий; процентные дохо-

ды; полученные дивиденды; прибыль / убыток от курсовых разниц по финансовой деятельности; прочие не операционные доходы и расходы;

- финансовые расходы, в том числе процентные расходы;

- расходы по налогу на прибыль;

- дивиденды и прочие изъятия из чистой прибыли, включая выкуп собственных акций.

Кроме чистой прибыли, совокупный доход включает не реализованную (не заработанную) прибыль, которая представляет собой результат бухгалтерских оценок, имеющих на конец отчетного периода только вероятность воплотиться в реально полученный доход в результате операций или ожидаемых фактов хозяйственной жизни.

Не реализованная прибыль – это результат прочих операций, не включаемых в чистую прибыль; в состав прочего совокупного дохода входит:

- Прочий совокупный доход, который может быть реклассифицирован впоследствии в состав прибылей и убытков, включая изменение справедливой стоимости финансовых активов, имеющих в наличии для продажи; курсовые разницы; прибыли/ убытки от инвестиций в ассоциированные компании и совместные предприятия; эффект пересчета функциональной валюты в валюту представления отчетности; резерв по хеджированию; прочий реклассифицируемый совокупный доход;

Кроме агрегированного отчета о совокупном доходе, основанием для выводов о результатах деятельности компании является динамический и индексный отчет.

Показатели динамического отчета о совокупном доходе рассчитываются как разность между соответствующими ячейками агрегированного отчета (при этом знаки не меняются); цифры по горизонтали показывают факторы изменения нераспределенной прибыли и совокупного дохода; диагональ иллюстрирует поэтапное изменение совокупного дохода и нераспределенной прибыли.

Показатели индексного отчета о совокупном доходе рассчитываются как отношения значений в отчетном году к значениям предыдущего года и показывают степень изменения показателей.

Такой же подход и к отчету о движении денежных средств.

Принцип составления агрегированного отчета о движении денежных средств в части операционной деятельности заключается в том, что сначала заполняется первая строка таблицы, затем поэтапно заполняется диагональ с левого верхнего угла к нижнему правому.

Цифры, расположенные по диагонали, иллюстрируют процесс формирования чистых денежных средств по операционной деятельности.

По инвестиционной и финансовой деятельности представляются ключевые денежные потоки в первой строчке соответствующего раздела, затем рассчитывается значение чистых денежных средств, которое записывается в нижней строке справа (таблица 14).

Таблица № 14

Агрегированный отчет о движении денежных средств, млн. ден. ед.

Операционная деятельность					
	Прибыль до налогообложения	Амортизация	Корректировки на статьи, не относящиеся к операционной деятельности	Изменения в оборотном капитале	Налог на прибыль уплаченный
Денежные притоки и оттоки от операционной деятельности	2244	506	1739	(112)	(672)
Прибыль до налогообложения	2244				
Прибыль до налогообложения и амортизация (ЕБИТДА)		2750			
Денежные средства от операционной деятельности до изменения оборотного капитала			4489		
Денежные средства от операционной деятельности				4377	
Чистые денежные средства от операционной деятельности					3705
Инвестиционная деятельность					
	Поступления от продажи реальных внеоборотных активов	Поступления от продажи финансовых и прочих внеоборотных активов	Поступления от финансовых активов	Приобретение реальных внеоборотных активов	Приобретение финансовых и прочих внеоборотных активов
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности	1	305	106	(1685)	(27)
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности					(1300)

Финансовая деятельность					
	Привлечение кредитов и займов	Приобретение собственных акций и долей неконтролирующих активов	Погашение кредитов и займов	Дивиденды акционерам	Проценты уплаченные
Денежные потоки от финансовой деятельности	3192	(227)	(727)	(2859)	(377)
Чистые денежные средства от финансовой деятельности					(998)
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов					1407

Динамический отчет о движении денежных средств представляет изменения в денежных потоках, его показатели рассчитываются как разность значений соответствующих ячеек агрегированного отчета (без изменения знаков). Чтобы оценить масштабность изменений, происходящих в части денежных потоков, рассчитываются показатели индексного отчета о движении денежных средств как отношения значений отчетного года к значениям предыдущего.

На этапе предварительного анализа также целесообразно сопоставить темпы прироста ключевых показателей компании:

$$TI < TA < TTR < TNP < Tr,$$

где TI – темп инфляции; TA – темп прироста активов; TTR – темп прироста выручки; TNP – темп прироста прибыли; Tr – темп прироста рыночной капитализации.

Первое неравенство свидетельствует, что имеет место реальный рост финансовых показателей, второе неравенство соблюдается, если повышается эффективность использования активов; третье – если повышается эффективность контроля над расходами; четвертое – если рост масштабов деятельности компании и ее текущая и будущая эффективность позитивно оцениваются рынком.

Представленные алгоритмы формируют основу для анализа, интерпретации, прогнозирования и оценки финансовых результатов и финансового положения компании, а методика позволяет в наглядной форме представить ключевые результаты ее деятельности, на основе которых возможна не только оценка текущего состояния бизнеса, но и разработка стратегии его развития.

Глава 4. АНАЛИЗ ЦЕННОСТИ КОМПАНИИ КАК СОВОКУПНОЙ ЦЕННОСТИ ВСЕХ ВИДОВ КАПИТАЛА

4.1. Виды капитала

Ключевой блок анализа интегрированной отчетности – анализ ценности всех видов капитала компании.

На этом этапе исследуется вся доступная финансовая и нефинансовая информация о финансовом, производственном, природном, человеческом, интеллектуальном, социально-репутационном капитале, а также финансовых активах компании.

Ценность капиталов компании формирует ее фундаментальную стоимость и увеличивает рыночную капитализацию за счет тех исключительных характеристик, которые позволяют компании поддерживать рентабельность капитала и темп роста бизнеса на уровне, превышающем средний уровень.

Ценность компании формируется всеми видами ее капитала, которые в соответствии с Международным стандартом интегрированной отчетности включают: финансовый; производственный; природный; человеческий; интеллектуальный; социально-репутационный.

Все виды нефинансового капитала можно отнести или к материальному капиталу (производственный, природный капитал) или к нематериальному капиталу (человеческий, социальный, репутационный, интеллектуальный).

Ключевой особенностью материального и финансового капитала является то, что они находятся под контролем компании, в то время как нематериальный капитал, в частности, человеческий, социально-репутационный, контролируется ею не в полной мере.

При этом финансовый капитал, т. е. вложенные в бизнес финансовые ресурсы, по сути еще не совсем капитал, он представляет собой «сырье для создания капитала», за счет которого приобретаются материальные и нематериальные виды капитала, а та часть финансового капитала, которая не использована для формирования капиталов, трансформируется в финансовые активы.

То есть капиталом правильнее называть левую часть баланса (производственный, природный, интеллектуальный капитал); правая часть (финансовый капитал) – это источник формирования капитала.

Краткая характеристика ключевых видов капитала в соответствии с Международным стандартом интегрированной отчетности такова:

- финансовый капитал – средства инвесторов и кредиторов, вложенные на длительный период в компанию, используемые для формирования материального, нематериального капитала и финансовых активов. Для его оценки используется финансовая отчетность, которая позволяет оценить балансовую стоимость, структуру, темп роста, стоимость источников капитала. В ходе дальнейшего анализа определяется средневзвешенная стоимость инвестированного капитала и фундаментальная стоимость компании;

- производственный капитал – это «производственные физические объекты (в отличие от природных физических объектов), имеющиеся у организации

для производства товаров или оказания услуг» (Международный стандарт интегрированной отчетности); это средства производства, которые непосредственно участвуют в осуществлении операционной деятельности.

Для оценки этого вида капитала необходимо анализировать величину производственной мощности, стоимость и натурально-вещественную структуру основных средств, показатели их состояния и использования;

- природный капитал – возобновляемые и не возобновляемые природные ресурсы, которые вовлечены в хозяйственную деятельность компании; оценка природного капитала также включает анализ влияния компании на окружающую среду. Оценка природного капитала по консолидированной отчетности очень сложна. Поскольку стоимость этого капитала может отражаться в составе основных средств, как, например, «стоимость приобретения и строительства рудников, расходы, понесенные до начала производства, инфраструктура рудников, стоимость прав на пользование недрами и лицензий на проведение поисково-разведочных работ». Кроме того, право собственности на недра при определенных условиях может быть отражено в составе нематериальных активов субъектов – правообладателей, как, например, «лицензии и затраты на разведку и оценка месторождений»;

- человеческий капитал – это неконтролируемое знание компании; совокупность знаний, опыта, навыков, квалификации сотрудников, их способностей, возможностей в реализации стратегии бизнеса, инициативности, мотивации на инновации.

Дать оценку некоторым аспектам человеческого капитала по финансовой отчетности можно через расчет таких показателей, как производительность труда, среднегодовая заработная плата, зарплатоемкость продукции и др.

Определенный объем информации для оценки качества и движения персонала компании представляют в составе отчета об устойчивом развитии. Но не менее важными характеристиками персонала являются такие индикаторы, как удовлетворенность, креативность, вовлеченность, мотивация персонала.

Интеллектуальный капитал – «организационные нематериальные активы, основанные на знаниях» (Международный стандарт интегрированной отчетности), включает интеллектуальную собственность (патенты, авторские права, программное обеспечение, лицензии) и «организационный капитал» (знания, системы, процедуры).

Интеллектуальный капитал представляет собой совокупность идентифицируемых и неидентифицируемых нематериальных активов, являющихся источником интеллектуальной собственности и организационного капитала. Этот вид капитала наиболее сложно идентифицировать и оценивать.

Для оценки интеллектуального капитала необходимо анализировать справедливую стоимость нематериальных активов, относящихся к интеллектуальному капиталу, учитывая при этом невысокое качество такой оценки в современной финансовой отчетности.

Оценка организационного капитала может быть произведена экспертным методом с учетом влияния организационного капитала на процесс создания инноваций, а также на показатели эффективности и рискованности компании.

Аналитическими показателями для оценки интеллектуального капитала является доля нематериальных активов в структуре баланса, темп прироста нематериальных активов, а также качественные характеристики элементов организационного капитала.

При этом ключевым индикатором интеллектуального капитала является процесс генерации продуктовых, технологических, маркетинговых, организационных инноваций;

Социально-репутационный капитал – это доверие к компании со стороны стейкхолдеров; «институты и отношения в рамках сообществ и между ними» (Международный стандарт интегрированной отчетности); репутация компании в обществе, внешней и внутренней среде; социальные и деловые связи с клиентами, поставщиками, партнерами, государственными органами, персоналом и др., являющиеся ресурсом для получения выгод.

Этот вид капитала практически невозможно оценить по отчетности, но косвенно о его наличии свидетельствуют высокая рентабельность продаж и оборачиваемость активов.

Индикаторами такого капитала являются рейтинги компании.

Для оценки этого капитала необходимо использовать качественные характеристики, отражающие связи компании с ключевыми стейкхолдерами.

Финансовый капитал, остающийся в виде финансовых активов, представляет собой денежные средства, долевые инструменты другого предприятия, право, обусловленное договором и др. (МСФО 32 «Финансовые инструменты: представление информации»).

Финансовые активы включают первичные финансовые инструменты, в том числе долевые и долговые инструменты, депозиты, дебиторскую задолженность, предоставленные займы, денежные средства; производные финансовые инструменты, в том числе фьючерсы, форварды, опционы, варранты, свопы и др.

По финансовой отчетности можно дать стоимостную оценку финансовым активам, но по отчетности сложно в полной мере оценить те выгоды и преимущества, которые приносят эти активы компании.

Все виды капитала характеризуются определенными свойствами («капитальными качествами»), в частности «способностью к трансформации, долговечностью, гибкостью, способностью к разрушению, надежностью, способностью к созданию других форм капитала, доступностью для инвестиций и деинвестиций».

Однако ключевое качество капитала заключается в том, что он обладает потенциальной способностью создавать блага.

4.2. Финансовый капитал

В экономической науке видное место занимает теория капитала. Капитал – это всё, что способно приносить доход или ресурсы, созданные людьми для производства товаров и услуг. Термин «капитал», понимаемый как капитальные

вложения материальных и денежных средств в экономику, в производство, можно понимать также как капиталовложения или инвестиции.

Капитал представляет собой одну из центральных и наиболее сложных категорий экономической теории. Значение этой категории подтверждается в первую очередь тем, что она дала название определенному историческому типу общества – капитализму – и присущей ему системе производственных отношений.

Важное место в системе управления предприятием занимает управление капиталом. Главная цель производственного предприятия в современных условиях – получение максимальной прибыли – невозможно без эффективного управления капиталом

С переходом российской экономики на рыночные основы хозяйствования перед предприятиями встала проблема обеспечения производства финансовыми ресурсами. Если при плановой экономике предприятия в случае неудачи могли рассчитывать на помощь государства с его системой перераспределения финансовых ресурсов, то в современных условиях хозяйствования решение вопроса выживания и процветания находится в руках предприятия.

Финансовые ресурсы предпринимательской фирмы можно определить, как совокупность собственных денежных доходов и поступлений извне, находящихся в распоряжении фирмы и предназначенных для выполнения ее финансовых обязательств, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением производства.

Капитал – это значительная часть финансовых ресурсов, авансируемая и инвестируемая в производство с целью получения прибыли. Он характеризует общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование активов предприятия.

Финансовый капитал представляет собой ресурс для формирования остальных видов капитала; та часть финансового капитала, которая не использована для приобретения материальных и нематериальных видов капитала, остается в виде финансовых активов и приносит соответствующие доходы.

В международном стандарте интегрированной отчетности дано следующее определение: «финансовый капитал – резерв средств, которые:

- имеются у организации для использования при производстве товаров или оказании услуг;

- поступают через финансирование (долговое, доленое финансирование и гранты) или создаются в результате операций или инвестиций».

Таким образом, финансовый капитал – часть финансовых ресурсов компании, которые вложены в компанию в целях получения дохода, это средства инвесторов и кредиторов, инвестированные на длительный период.

В свою очередь, финансовые ресурсы – доходы и поступления, в том числе от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, которые используются для финансирования всех видов деятельности компании, в том числе операционной, инвестиционной и финансовой.

К показателям финансового капитала относится инвестированный, собственный, заемный капитал, а также оборотный капитал, чистый оборотный капитал (работающий), собственный оборотный капитал.

Все показатели финансового капитала рассчитываются по данным консолидированной финансовой отчетности, а именно отчета о финансовом положении (в России это баланс).

Финансовый капитал характеризуется следующими фундаментальными качествами:

- способностью трансформироваться в доход и прибыль. Это происходит, когда финансовый капитал использован для приобретения других видов капитала или вложен в финансовые активы;

- долгосрочным характером, при этом собственный капитал имеет бессрочный характер, заемный капитал в основном привлекается на срок свыше года, но краткосрочный заемный капитал также может быть включен в состав финансового капитала в том случае. Когда выступает финансовым ресурсом для осуществления инвестиционной деятельности;

- доступностью для инвестиций, которые осуществляются в виде эмиссии долевых и долговых ценных бумаг, привлечения кредитов, займов и др.

Одним из важнейших источников капитала является увеличение собственного капитала посредством привлечения инвесторов. Например, это получение эффекта при объединении с бизнесом инвестора за счет доступа к его материальным и нематериальным активам, к новым технологиям, торговым маркам, новым рынкам. Еще одно преимущество привлечения инвесторов – это обеспечение защиты бизнеса от враждебного поглощения.

В составе источников капитала компании могут быть также государственная помощь и целевое финансирование. К таким средствам относятся: государственная помощь и средства, предоставляемые в форме субвенций, субсидий, безвозвратных займов, предоставления компании различных ресурсов.

Альтернативой собственного капитала является заемный капитал, который также имеет определенные особенности.

Привлечение заемного капитала сопровождается заключением соглашений, которые включают условия, защищающие интересы кредиторов и ограничивающие возможности руководства компании по управлению бизнесом.

Ограничения (или ковенанты) могут касаться следующих аспектов деятельности: продажи активов; выплаты дивидендов; инвестиций, в том числе реальных и финансовых; сделок слияния и поглощения и др.

Перечисленные условия могут ограничивать стратегическое развитие компании и ее потенциальные возможности по созданию стоимости, поэтому величина заемного капитала должна жестко контролироваться в целях недопущения возникновения негативных последствий чрезмерной долговой нагрузки.

Инвестированный капитал компаний – это капитал собственников, а также долгосрочный и краткосрочный капитал кредиторов, поступающий через финансирование (долговое, долевое, целевое финансирование и государственную помощь) или формирующийся в результате деятельности компании.

Инвестиционный капитал может быть рассчитан по активу консолидированного отчета о финансовом положении (баланс) как сумма внеоборотных активов и оборотного капитала.

Алгоритм расчета оборотного капитала предопределен алгоритмом расчета инвестиционного капитала, поскольку он является его составляющей. Оборотный капитал является одним из источников финансирования оборотных активов, которые финансируются за счет двух источников – оборотного капитала, устойчивого и дорогого источника, и бесплатных обязательств, дешевого, неустойчивого и рискованного источника.

Оборотный капитал – часть инвестированного капитала; капитал компании, инвестированный в оборотные активы, т. е. находящийся в обороте.

Оборотный капитал рассчитывается как разность между оборотными активами и бесплатными долгосрочными и краткосрочными обязательствами или как разность между инвестированным капиталом и внеоборотными активами. Такой расчет оборотного капитала характерен для западных аналитиков.

Более распространенной является концепция расчета оборотного капитала как разницы между оборотными активами и краткосрочными обязательствами, включающими как заемные средства, так и бесплатные краткосрочные обязательства.

Расчет оборотного капитала, а также удельного оборотного капитала, т. е. величины оборотного капитала на акцию, имеет особое значение в фундаментальном анализе, поскольку последний показатель может использоваться как критерий отбора акций – если рыночная цена акции ниже удельного оборотного капитала, то такая акция при определенных условиях является выгодным объектом инвестиций.

Источниками формирования оборотного капитала являются собственный оборотный капитал, долгосрочный и краткосрочный заемный капитал.

Чистый оборотный капитал (работающий капитал) – это часть оборотного капитала, включающая собственный оборотный капитал и долгосрочный заемный капитал.

Чистый оборотный капитал определяется как разность между оборотными активами и обязательствами, включающими долгосрочные бесплатные обязательства и краткосрочные обязательства.

Собственный оборотный капитал – это собственный капитал, инвестированный в оборотные активы; рассчитывается как разность между собственным капиталом и внеоборотными активами.

Собственный оборотный капитал можно рассчитать, как разность между оборотными активами, с одной стороны, и долгосрочным заемным капиталом, краткосрочным заемным капиталом, бесплатными обязательствами – с другой.

Бывает, что у компании отсутствует собственный оборотный капитал, что, как правило, бывает, когда реализуются крупные инвестиционные проекты в условиях недостаточности собственного капитала или происходит изъятие собственного капитала в виде дивидендов или выкупа акций; в таких случаях источниками формирования оборотного капитала выступают долгосрочный и краткосрочный капитал.

Значительный удельный вес в структуре оборотного капитала таких составляющих, как собственный оборотный капитал и долгосрочный заемный капитал, обеспечивает финансовую устойчивость компании и одновременно увеличивает стоимость финансирования оборотных активов.

Формула для расчета показателей капитала представлена далее:

$$IC = E + LD + SD, \quad (1)$$

где E – собственный капитал; LD – долгосрочный заемный капитал; SD – краткосрочный заемный капитал.

Инвестированный капитал (расчет по активу):

$$IC = FA + WC = A - FL, \quad (2)$$

где FA – внеоборотные активы; WC – оборотный капитал; A – суммарные активы; FL - долгосрочные и краткосрочные бесплатные обязательства.

Собственный капитал:

$$E = EI + EA + EN, \quad (3)$$

где EI - вложенный собственный капитал, который рассчитывается как акционерный капитал за вычетом выкупленных собственных акций; EA – накопленный собственный капитал, который представляет собой сумму нераспределенной прибыли и резервов; EN – капитал неконтролирующих акционеров.

Оборотный капитал (расчет по активу):

$$WC = CA - FL, \quad (4)$$

где CA – оборотные активы.

Оборотный капитал по источникам финансирования рассчитывается по формуле:

$$WC = EWC + LD + SD, \quad (5)$$

где EWC собственный оборотный капитал.

Чистый оборотный капитал:

$$NWC = CA - FLL - CL, \quad (6)$$

где FLL - бесплатные долгосрочные обязательства; CL – краткосрочные обязательства, включающие краткосрочный заемный капитал и бесплатные краткосрочные обязательства.

Чистый оборотный капитал по источникам финансирования рассчитывается по формуле:

$$NWC = EWC + LD \quad (7)$$

Собственный оборотный капитал:

$$EWC = E - FA, \quad (8)$$

где FA – внеоборотные активы.

Собственный оборотный капитал может быть рассчитан по формуле:

$$EWC = CA - LD - SD - FL. \quad (9)$$

Таким образом, ключевой показатель финансового капитала – инвестированный капитал.

По источникам формирования финансовый капитал делится на собственный и заемный капитал; по направлениям использования – основной капитал

(внеоборотные активы) и оборотный капитал, в составе которого выделяется чистый оборотный капитал, собственный оборотный капитал.

От структуры источников капитала зависит финансовая устойчивость компании и средневзвешенная стоимость капитала.

Для анализа финансового капитала используются показатели его структуры и стоимости отдельных источников, в том числе средневзвешенная стоимость заемного капитала, стоимость собственного капитала, а также показатели, отражающие долговую нагрузку (коэффициент долга, коэффициент покрытия процентов, мультипликатор собственного капитала, плечо, дифференциал и эффект финансового рычага), распределительную политику (коэффициент реинвестирования прибыли), место компании в национальных рейтингах и др.

Капитал представляет собой накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения дохода, функционирование которых в экономической системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности.

Управление капиталом представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с оптимальным его формированием из различных источников, а также обеспечением эффективного его использования в различных видах хозяйственной деятельности предприятия. Он направлен не только на формирование эффективного использования уже накопленной части, но и на последующие развитие предприятия.

Основной задачей этого управления является обеспечение необходимого уровня самофинансирования производственного развития предприятия.

Показатели финансового капитала в отечественной и зарубежной практике в основном схожи, но их нельзя назвать полностью идентичными из-за ряда различий, таких как:

- отличие нижней границы критического коэффициента ликвидности;
- сложность в вычислении расчетных коэффициентов;
- несовпадение форм отчетности приводит к разным значениям одинаковых коэффициентов.

4.3. Производственный капитал

В Международном стандарте интегрированной отчетности дано следующее определение: производственный капитал - производственные физические объекты (в отличие от природных физических объектов), имеющиеся у организации для производства товаров или оказания услуги, включая: здания; оборудование; инфраструктуру (например, дороги, порты, мосты, мусороперерабатывающие заводы и водоочистительные сооружения)».

Таким образом, производственный (произведенный, промышленный) капитал – это средства производства, объекты капитала, которые непосредственно участвуют в осуществлении операционной деятельности и включают: здания,

сооружения, машины, оборудование, транспортные средства, объекты инфраструктуры и др.

К производственному капиталу относятся основные средства, незавершенное строительство.

При этом ключевой элемент производственного капитала – основные средства, определяющие величину производственной мощности компании.

Производственный капитал является результатом реализации компанией своей инвестиционной стратегии в части реальных инвестиций.

Производственный капитал обладает следующими капитальными свойствами:

- способностью к трансформации, это выражается в способности приносить доход и прибыль и оценивается показателями фондоотдачи, рентабельности основных средств;

- долговечностью, которая зависит от степени морального и физического устаревания и оценивается нормой амортизации, нормативным сроком полезного использования;

- способностью к созданию других видов капитала; производственный капитал способствует увеличению финансового капитала, природного капитала, а также развивает и совершенствует человеческий капитал;

- доступностью для инвестиций, что оценивается показателями ввода, обновления, периодом полного обновления.

Финансовая отчетность обеспечивает пользователей информацией о стоимости, составе, состоянии и движении основных средств, об их ином использовании (передача в аренду, получение в аренду, консервация, передача в залог и др.).

Основные средства могут переоцениваться по справедливой стоимости при условии, что она поддается надежной оценке.

Для анализа производственного капитала необходима информация о текущей рыночной стоимости основных средств; производственной мощности компании и степени ее использования; инвестициях в производственный капитал; режиме работы оборудования; его простоях; энерговооруженности труда; степени механизации и автоматизации труда; энергоемкости, трудоемкости, капиталоемкости производства.

От состояния основных средств во многом зависят конкурентоспособность выпускаемой продукции, оборачиваемость капитала, рентабельность инвестированного капитала и возможность создания бизнесом стоимости.

Эффективное использование основных средств обеспечивают рентабельность инвестированного капитала, его темп роста, что также способствует созданию стоимости.

На первом этапе анализа производственного капитала по данным консолидированного отчета о финансовом положении и примечаний к консолидированной отчетности рассчитываются показатели структуры, динамики, состояния и движения основных средств.

Анализ основных средств начинают с анализа их структуры в разрезе активной части (машины, оборудование), непосредственно влияющей на величину

ну производственной мощности, и пассивной части (земельные участки, здания и сооружения), а также в разрезе натурально-вещественной структуры.

От того, какое соотношение сложилось между активной и пассивной частями, зависит эффективность использования основных средств.

При оценке показателей динамики основных средств сравниваются темпы прироста основных средств с темпами прироста финансовых результатов, рост которых должен быть выше (в соответствии с «золотым правилом экономики»).

Особое значение в анализе производственного капитала имеет анализ осуществляемых инвестиций.

Индикаторами инвестиционной активности и инвестиционной политики компании являются следующие показатели, рассчитываемые по консолидированной отчетности:

- темп прироста производственного капитала;
- поступление основных средств в абсолютном и относительном выражении;
- отношение прироста основных средств к выручке;
- отношение прироста выручки и прибыли к инвестициям в производственный капитал.

Инвестиционная деятельность компании непосредственно отражается на показателях движения основных средств.

Показатели движения рассчитываются по формулам, которые являются универсальными и используются в процессе анализа состояния всего анализируемого имущества.

Например, коэффициент ввода рассчитывается как отношение поступивших активов к их стоимости на конец периода и показывают долю новых активов в совокупной их стоимости.

Коэффициент ввода характеризует активность инвестиционной деятельности и влияет на темп роста инвестиционного капитала.

Коэффициент выбытия определяется как отношение выбывших активов к их стоимости на начало периода и характеризует, какая часть активов из имеющихся была списана.

Интенсивность ввода и выбытия влияет на общий уровень изношенности амортизируемого имущества, чем интенсивнее эти процессы, тем лучше состояние производственного капитала.

Наличие изношенных, неэффективно используемых активов ухудшает показатели оборачиваемости инвестированного капитала и негативно влияет на его рентабельность.

Оценка показателей состояния основных средств во многом зависит от степени достоверности оценки самих основных средств.

Для оценки временных характеристик состояния основных средств используются формулы, представленные в таблице 15.

Показатели состояния основных средств

Средний нормативный срок полезного использования основных средств	$TN = MAF / DA$	MAF – средняя за период первоначальная стоимость основных средств; DA – годовая амортизация
Средний остаточный срок полезного использования основных средств	$TR = MAN / DA$	MAN – средняя за период остаточная стоимость основных средств
Средний фактический срок полезного использования основных средств	$TF = DAN / DA$	DAN - суммарная начисленная амортизация за весь период эксплуатации основных средств
Средний период полного обновления основных средств	$TU = MAF / MAA$	MAA – стоимость поступивших основных средств
Средний период полного выбытия основных средств	$TW = MAF / MAW$	MAW – стоимость выбывших основных средств

Для оценки соотношения между временными характеристиками состояния активной части основных средств используется неравенство:

$$TN > TW > TU \quad (10)$$

Это соотношение отражает тот факт, что экономическая жизнь основных средств, а именно активной части, должна быть короче их нормативного срока полезного использования, что обычно характерно для успешных развивающихся и создающих стоимость компаний, поскольку новые основные средства характеризуются более высокой производительностью, экологичностью, низкими затратами на ремонт, позволяют выпускать более конкурентоспособную продукцию.

Для компаний, испытывающих затруднения, наоборот, характерно превышение экономической жизни основных средств над их нормативным сроком использования, что приводит к эксплуатации полностью амортизированных основных средств.

Этот вывод не относится к недвижимости, для которой срок экономической жизни в среднем должен соответствовать бухгалтерскому сроку полезного использования.

На втором этапе анализа производственного капитала оценивается амортизационная политика, которая существенно влияет на показатели прибыли.

В целях элиминирования этого влияния рассчитывается такой показатель прибыли, как прибыль до вычета процентов, налога и амортизации (ЕБИТДА).

Под амортизационной политикой понимается комплекс мероприятий, направленных на стимулирование инвестиционной активности компании и связанных с выбором методов и способов начисления амортизации (таблица 16)

**Сравнительная характеристика способов (методов)
начисления амортизации**

Критерий сравнения	Линейный метод (способ) начисления амортизации	Нелинейный метод начисления амортизации (способ уменьшающего остатка; способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования; способ списания стоимости пропорционально объему продукции)
Простота расчетов	Основное преимущество линейного метода (способа) – простота расчетов; возможность избежать отличий в налоговом и бухгалтерском учете	Основной недостаток нелинейных методов (способов) - сложность расчетов
Распределение денежного потока по годам срока полезного использования (денежный поток – сумма чистой прибыли и бухгалтерской амортизации)	Денежный поток стабилен по годам срока полезного использования основных средств	Денежный поток больше в первые годы срока полезного использования за счет больших сумм амортизации. С этим связано основное преимущество метода – обеспечивает источник для инвестирования в основные средства
Распределение чистой прибыли по годам срока полезного использования	Прибыль стабильна по годам	Прибыль меньше в первые годы срока полезного использования из – за больших сумм амортизации
Защищенность амортизационного фонда от инфляции	Амортизационный фонд в меньшей степени защищен от инфляции, т. е. по окончании срока полезного использования начисленной амортизации будет недостаточно для возмещения выбывающих основных средств	Амортизационный фонд в большей степени защищен от инфляции, поскольку уже в первые годы срока полезного использования компания имеет возможность распоряжаться значительной частью амортизационного фонда
Соответствие учетной стоимости основных средств их рыночной стоимости	Учетная стоимость основных средств завышена относительно рыночной	Учетная стоимость основных средств в большей степени соответствует их рыночной стоимости
Оценка состояния основных средств по отчетности	Завышаются показатели состояния основных средств (в частности, коэффициент годности)	Показатели состояния основных средств более объективны, поскольку нелинейные способы амортизации учитывают не только физический, но и моральный износ основных средств
Налоговые платежи (налог на прибыль зависит от метода начисления)	Налог на прибыль равномерно распределен по годам, налог на имущество относительно более высокий за счет большего зна-	Налог на прибыль минимален в первые годы срока полезного использования, затем возрастает (т. е. компания имеет выигрыш во време-

амортизации в налоговом учете; налог на имущество зависит от способа начисления амортизации в бухгалтерском учете)	чения остаточной стоимости	ни); налог на имущество относительно меньше из-за пониженной остаточной стоимости основных средств
Инвестиционная привлекательность компании и возможность платить дивиденды	По показателям отчетности компания имеет более высокую инвестиционную привлекательность, поскольку стоимость основных средств выше, а прибыль стабильнее. Прибыль дает возможность платить дивиденды	Инвестиционная привлекательность формально ниже, прибыль представляет собой неустойчивый источник для выплаты дивидендов

Амортизационная политика оказывает существенное влияние на величину собственных финансовых ресурсов компании, ее финансовые результаты и налоговые платежи, на стоимость амортизируемого имущества и показатели его состояния.

Амортизационная политика влияет на процесс создания стоимости, поскольку может стимулировать инвестиции и, таким образом, повышать устойчивый темп роста бизнеса.

В процессе анализа амортизационной политики необходимо учитывать, что нелинейные методы (способы) амортизации, применение повышающих коэффициентов к нормам амортизации, а также применение амортизационной премии стимулирует инвестиционную активность компании и, следовательно, способствует созданию стоимости.

На третьем этапе анализа производственного капитала анализируются показатели эффективности его использования, которые рассчитываются как соотношения полученных финансовых результатов компании и используемых для достижения этих результатов основных средств.

В частности, фондоотдача определяется как отношение выручки к стоимости основных средств.

Фондоотдача определяет период оборота основных средств – фактор, непосредственно влияющий на период оборота инвестированного капитала и затем на рентабельность инвестированного капитала.

На фондоотдачу влияют следующие факторы:

- удельный вес и фондоотдача активной части основных средств: чем больше значение показателей, тем выше фондоотдача;
- производительность и фондovoооруженность труда.

В условиях капиталоемкого, трудосберегающего типа производства фондovoооруженность должна расти, при этом темп роста производительности труда должен опережать темп роста фондovoооруженности.

Рентабельность основных средств представляет собой отношение прибыли от продаж к среднегодовой стоимости основных средств и зависит от двух факторов: фондоотдачи основных средств и рентабельности продаж.

Эффективность использования основных средств характеризуют такие показатели, как фондоемкость (отношение стоимости основных средств к выручке) и амортизационность (отношение амортизации к выручке), причем амортизационность непосредственно влияет на рентабельность продаж и рентабельность инвестированного капитала – первичного фактора стоимости, как это следует из модели рентабельности продаж:

$$ROS = PS / TR = - MC - SC - DC - ORC, \quad (11)$$

где PS – прибыль от продаж; TR – выручка; MC – материалоемкость продукции; SC – зарплатоемкость; DC – амортизационность; ORC – прочая ресурсоемкость.

Переходя к анализу незавершенного строительства как элемента производственного капитала, надо отметить, что, с одной стороны, незавершенное строительство – индикатор инвестиционной деятельности; источник роста производственных мощностей и финансовых результатов в будущем, но, с другой, неработающие, теряющие стоимость активы.

Незавершенное строительство с нарушением нормативных сроков – это интенсивно уменьшающийся стоимостной эквивалент произведенных затрат в силу ускоренного износа неэксплуатируемых зданий и сооружений; по оценкам экспертов, такие объекты незавершенного строительства теряют стоимость втрое быстрее функционирующих основных средств.

Анализ незавершенного строительства, осуществляемого подрядным или хозяйственным способом, проводится по видам технологических расходов: строительные работы; работы по монтажу оборудования; приобретение оборудования, сданного в аренду; приобретение оборудования, не требующего монтажа; прочие капитальные затраты.

Анализ незавершенного строительства предполагает расчет темпов прироста стоимости незавершенного строительства; коэффициентов ввода и выбытия по коэффициентам, которые используются при анализе основных средств.

Характеристиками производственного капитала, обеспечивающими компании возможность поддерживать высокую рентабельность, являются следующие:

высокие показатели обновления и годности основных средств;

значительная производственная мощность по конкурентоспособной продукции и высокая степень ее использования.

4.4. Природный капитал

Внимание к природному капиталу усилилось в 70-е годы прошлого века, в связи с тем что увеличивающиеся масштабы вовлечения природных ресурсов в хозяйственный оборот, чрезмерное их потребление и загрязнение окружающей среды значительно сократили возможности развития для последующих поколений.

Природный капитал имеет особое значение для современной экономики, поскольку многие производственные предприятия «не могут функционировать без использования природных ресурсов и других источников из окружающей среды и без использования окружающей среды для поглощения нежелательных побочных продуктов экономического производства».

Концептуальной основой методики анализа природного капитала на уровне компаний послужил Международный стандарт эколого-экономического учета на макроуровне, который представляет собой «многоцелевую концептуальную основу для понимания взаимодействия между экономикой и окружающей средой».

В этом документе даны понятия экологических активов, потоков природных ресурсов и принципов их учета; приведено определение выбросов, сбросов, отходов и их классификация; представлена оценка стоимости экологических активов.

В «Руководстве по отчетности в области устойчивого развития» в категории «Экологическая» представлены требования к информации, которая также должна быть использована в методике анализа природного капитала.

Информация об экологических активах и влиянии компании на окружающую среду в этом документе структурирована следующим образом:

- расход не возобновляемых и возобновляемых материалов для производства продукции;

- источники и потребление энергии из возобновляемых и не возобновляемых источников;

- виды источников воды, доля и общий объем многократно и повторно используемой воды;

- виды и объем выбросов, сбросов и отходов;

- общие расходы и инвестиции на охрану окружающей среды и др.

В целях устойчивого развития компании должны раскрывать более существенный объем информации, чем это предполагает традиционная отчетность, и еще более существенный объем информации должен быть представлен в рамках подготовки интегрированной отчетности.

На начальном этапе надо определить ключевые понятия, связанные с категорией природного капитала.

Наиболее общим понятием является понятие экологических активов.

В Международном стандарте эколого-экономического учета дано понятие экологического актива – это «формирующиеся естественным образом живые и неживые элементы. Земли, совместно составляющие ее биофизическую среду, которые могут приносить пользу человечеству».

Как следует из определения, экологические активы характеризуются потенциальной возможностью приносить пользу, поэтому понятию экологических активов по смыслу близко понятию природного потенциала.

Под природным потенциалом понимается часть окружающей природной среды, потенциально пригодная для использования человечеством в целях удовлетворения своих потребностей, т. е. природный потенциал включает как до-

ступные для использования элементы и силы природы, так и недоступные в настоящее время.

Для понимания категории природного капитала необходимо сопоставить состав экологических активов и экономических активов.

В соответствии с Международным стандартом эколого-экономического учета состав этих активов следующий.

1. Экономические активы:

Произведенные активы (основные средства, запасы, культивируемые биоресурсы);

Непроизведенные активы (контракты, маркетинговые активы; природные ресурсы и земля;

Финансовые активы.

2. Экологические активы:

- произведенные активы (культивируемые биоресурсы);

- непроизведенные активы (природные ресурсы и земля);

природные ресурсы и земля, не приносящие экономической выгоды (бесплодные и бросовые земли, известные месторождения, не имеющие текущей экономической стоимости).

Природный капитал является областью пересечения экономической и экологической подсистемы, т. е. является частью и той и другой и представляет собой природные ресурсы и землю.

В соответствии с Международным стандартом интегрированной отчетности «природный капитал – все возобновляемые и не возобновляемые природные ресурсы, и процессы, которые позволяют создавать товары или услуги, поддерживающие прошлое, настоящее или будущее процветание организации. Он включает: воздух, воду, землю, полезные ископаемые и леса; биологическое разнообразие и здоровье экосистемы».

Природный капитал – это часть экологических активов, природные ресурсы и процессы, которые вовлечены в хозяйственную деятельность компании, используются в ее бизнес-процессах в качестве сырья, энергии, территории и способствуют созданию фундаментальной стоимости.

Природный капитал рассматривается как основа всей экономической системы, которую искусственно создал человек, причем роль природного капитала в системе национального богатства по мере увеличения дефицитности естественных ресурсов становится все более значимой.

Выделяют четыре функции природного капитала – ресурсную (сырьевую), экологическую, духовную, обеспечивающую здоровье человека.

Природный капитал обладает фундаментальными свойствами капитала, такими как:

- способность к трансформации и генерированию дохода, который оценивается природной рентой и обеспечивает сверхдоход владельцам природных ресурсов;

- долговечность; это свойство не в полной мере характерно для природного капитала, которому свойственна исчерпаемость, но при эффективном и рациональном использовании ресурса это свойство сохраняется;

- способность к созданию других видов капитала; это свойство реализуется в том случае, когда природный капитал используется в качестве сырья для производства промышленного капитала;

- доступность для инвестиций, в частности, природный капитал увеличивает разведку новых месторождений;

- подверженность разрушению характерна природному капиталу в значительной степени вследствие его истощаемости.

Для анализа природного капитала необходима информация, характеризующая наличие природного капитала, в частности наличие территориальных ресурсов, лимитирующих развитие бизнеса, также наличие других возобновляемых и не возобновляемых ресурсов, в том числе минеральных ресурсов (топливных, металлургических, неметаллических), по которым требуется информация о суммах доказанных, вероятных, возможных запасах.

В рамках анализа интегрированной отчетности, который должен давать представление о том, как бизнес создает стоимость, очень важны вопросы определения ценности и стоимости природного капитала.

Методика анализа природного капитала имеет общие элементы с методикой анализа производственного капитала (например, основные средства), такие как анализ прав собственности, структуры и динамики, движения и эффективности использования, капиталоемкости и капиталоемкости.

При этом анализ природного капитала имеет и свои специфические особенности, связанные с необходимостью оценки устойчивости и истощаемости природного капитала, обеспеченности компании природным капиталом, анализом ущерба, наносимого окружающей среде.

Отличительной особенностью анализа природного капитала является то, что он должен охватывать взаимосвязи между величиной экологических активов, объемом используемых природных ресурсов, объемом произведенной продукции и величиной отходов, сбросов и выбросов.

При этом особое значение имеют соотношения между перечисленными величинами – экологическими активами и использованием природных ресурсов (поток из окружающей среды в предприятие); использованием ресурсов и выпуском продукции; выпуском продукции, затратами на природоохранные мероприятия и объемом отходов, сбросов и выбросов (поток из предприятия в окружающую среду).

Соотношение между этими показателями характеризуют не только эффективность использования экологических активов, но и нагрузку на окружающую среду.

Одними из ключевых являются показатели природоохранности и природоемкости продукции, которые характеризуют взаимосвязи между экологической и экономической подсистемами компании, ее природным и финансовым капиталом.

Обобщая подходы к анализу природного капитала, можно отметить следующие финансовые, нефинансовые, в том числе экологические, показатели для его анализа.

Финансовые: стоимость природного капитала; природоотдача; природоёмкость; расходы и инвестиции в экологические объекты и в охрану окружающей среды и др.

Нефинансовые: ценность экологических активов и природного капитала, включающая их объёмные и качественные характеристики, в том числе ёмкость месторождений, контролируемых компанией (доказанных, вероятных, возможных запасов); показатели извлечения ценного компонента из природного капитала; характеристику земельных участков, находящихся в собственности, аренде, под управлением компании: площадь, местоположение и др.; потребление и истощаемость природных ресурсов (возобновляемых и не возобновляемых материалов, энергии и воды).

В том числе экологические:

- общая масса отходов, сбросов и выбросов с разбивкой по видам;
- материалы, представляющие собой переработанные или повторно используемые отходы;
- энергия, сэкономленная в результате мероприятий по снижению энергопотребления и повышению энергоэффективности;
- доля и общий объём многократно и повторно используемой воды.

На первом этапе анализируют наличие и устойчивость природного капитала, в ходе которого определяются масштабы приобретения, истощения и деградации природного капитала. Основная информация, оцениваемая на этом этапе – это информация о суммарных доказанных, вероятных, возможных запасах. На этом же этапе анализируется наличие разрешений и лицензий на добычу или использование экологических активов и природного капитала.

Для того чтобы оценить движение природного капитала, необходима информация о его изменениях в физической и стоимостной оценке и причинах таких изменений. На основе этой информации рассчитываются показатели, которые аналогичны показателям движения основных средств.

Коэффициент поступления природного капитала:

$$kA = NCA / NC1, \quad (12)$$

где NCA - увеличение природного капитала; $NC1$ – стоимость природного капитала на конец года.

Коэффициент выбытия природного капитала:

$$kw = NCW / NC0, \quad (13)$$

где NCW – выбытие природного капитала; $NC0$ – стоимость природного капитала на начало года.

Анализ прироста природного капитала должен включать оценку того, насколько выбытие природного капитала в результате его добычи компенсируется приростом его запасов в результате разведки и разработки.

Если выбытие природного капитала не компенсируется, то рассчитывается коэффициент истощаемости (kD), который показывает, в какой степени уменьшился запас природного капитала, а также период истощаемости природного капитала (TD), который является индикатором того, за сколько лет природный капитал будет полностью израсходован:

$$kD = \Delta NC / NC0, \quad (14)$$

$$TD = NC0 / \Delta NC, \quad (15)$$

где ΔNC – величина уменьшения природного капитала.

На втором этапе оценивается эффективность использования природного капитала, которая включает расчет показателей, оцениваемых в стоимостном и натуральном выражении.

$$\text{Приодоотдача: } P\text{ONC} = TR / NC U, \quad (16)$$

где TR – выручка; $NC U$ – объем или стоимость использованного природного капитала.

Рентабельность природного капитала, которая может быть рассчитана как через показатели прибыли, так и через показатели ресурсной (природной) ренты:

$$R\text{ONC} = RR / NCU \times 100, \quad (17)$$

где RR – ресурсная рента; ее расчет показан ниже.

Показатели природоёмкости в части использования возобновляемых и не возобновляемых материальных ресурсов, энергии и воды включают показатели материалоемкости, энергоёмкости и удельного потребления воды.

Материалоемкость продукции:

$$MC = ME / TR, \quad (18)$$

где ME – потребление не возобновляемых и возобновляемых материалов.

$$\text{Энергоёмкость: } PC = P / TR, \quad (19)$$

где P – потребление энергии.

$$\text{Удельное потребление воды: } WC = W / NR, \quad (20)$$

где W – потребление воды.

На основе показателей движения и эффективности использования природного капитала оценивается рациональность природопользования, которая предполагает «достаточно полное использование добываемых природных ресурсов и уменьшение количества потребляемых ресурсов, обеспечение восстановления возобновимых природных ресурсов, полное и многократное использование отходов производства», а также эффективный мониторинг и контроль природного капитала.

На третьем этапе оценивается эффективность природоохранной деятельности; кроме того, на этом этапе анализируются имеющиеся у компании лицензии и разрешения на использование природной среды как поглотителя выбросов.

Первоочередной целью природоохранной деятельности является «предотвращение, сокращение и устранение загрязнения и других форм деградации окружающей среды».

Цель анализа этого аспекта использования природного капитала заключается в том, чтобы оценить негативные экстерналии, которые перекладывает бизнес на общество.

Для оценки эффективности природоохранной деятельности используется коэффициент интенсивности выбросов, сбросов и отходов, который рассчитывается как величина негативных экстерналий на единицу продукции:

$$KE = E / TR, \quad (21)$$

где E – выбросы, сбросы и отходы.

При эффективном осуществлении природоохранной деятельности значение показателя будет снижаться.

Эффективность и безопасность использования природного капитала характеризуют также показатели штрафов и нефинансовых санкций, наложенных за несоблюдение экологического законодательства и нормативных требований.

В этот же блок анализа включен анализ уплачиваемых компанией экологических налогов и других экологических платежей, целью которых является снижение нагрузки на окружающую среду и повышение поступлений для целей финансирования охраны окружающей среды.

К таким налогам относятся следующие виды: налоги на энергоносители, в том числе налоги на энергетические продукты и налоги на выбросы углерода; транспортные налоги; налоги на загрязнение окружающей среды; налоги на природные ресурсы.

К экологическим платежам можно условно отнести экологические и утилизационные сборы, которые уплачивают производители, импортеры товаров, подлежащих утилизации после утраты ими потребительских свойств.

Аналитическим показателем в этих целях является показатель налоговой нагрузки:

$$NCE = TE / TR, \quad (22)$$

где TE – экологические налоги и другие экологические платежи.

В этот блок методики включен анализ экологических субсидий и трансфертов, которые предназначены для охраны окружающей среды или уменьшения использования и добычи природных ресурсов и значимость которых оценивается через их удельный вес в структуре финансовых результатов компании.

На четвертом этапе рассчитываются и анализируются ценность и стоимость природного капитала, его качественные характеристики.

Ключевое значение в анализе интегрированной отчетности и, в частности, природного капитала имеет оценка стоимости с учетом всех факторов, оказывающих на нее влияние.

Стоимостная оценка запасов природного капитала производится по рыночной стоимости, «наблюдаемой на рынках, на которых торговля осуществляется полностью однородным активом, часто в значительных объемах, и активы имеют свои рыночные цены, котировки которых публикуются на регулярной основе».

Стоимость природного капитала определяется с помощью чистой приведенной стоимости на основе ожидаемой выгоды от использования активов.

Исследователи предлагают оценивать стоимость запасов природных ресурсов как «капитализированную ежегодную ренту за период их полного использования».

При этом ресурсную ренту можно оценивать, как по рыночным ценам на ресурсы, так и используя различные экспертные оценки и получать при этом существенно различающиеся значения в зависимости от того, цены внешнего или внутреннего рынка взяты для расчетов.

При расчете ресурсной ренты чистая прибыль компании должна быть скорректирована на ряд факторов:

- увеличена на адресные налоги на добычу ресурсов;
- уменьшена на адресные субсидии на добычу ресурсов;
- уменьшена на затраты на собственный капитал;
- уменьшена на величину ущерба, причиняемого окружающей среде.

Ресурсная рента определяется по формуле:

$$RR = NP + Tp - Sp - rE \times E - ED, \quad (23)$$

где NP – чистая прибыль; Tp - адресные налоги на добычу ресурсов; Sp – адресные субсидии; rE - требуемая доходность собственного капитала; E - собственный капитал; ED – ущерб окружающей среде.

Таким образом, ресурсная рента – это аналог экономической прибыли компании; она включает избыточный доход, генерируемый компанией; при этом предполагается, что весь этот избыточный доход возникает именно благодаря природному капиталу.

Расчитанная таким образом ресурсная рента позволяет определить стоимость природного капитала, т. е. дисконтированную ресурсную ренту.

Истощение природного капитала учитывается через период получения ресурсной ренты.

Для получения устойчивости природного капитала необходимы постоянные затраты на его разведку и разработку; для обоснования предельной величины таких затрат можно воспользоваться системой двух уравнений.

Стоимость природного капитала при условии получения постоянной ресурсной ренты в течение ограниченного периода времени равна:

$$NC1 = RR \times [(1-(1-r)^{-N}) / r] \quad (24)$$

Для получения постоянной ресурсной ренты в течение неограниченного периода времени необходимы затраты, связанные с разведкой и разработкой природного капитала; стоимость природного капитала в этом случае равна:

$$NC2 = (RR - ENC) / r, \quad (25)$$

где ENC – затраты, связанные с разведкой и разработкой природного капитала.

На пятом этапе необходимо оценить влияние использования природного капитала на экономические показатели деятельности компании, и особенно на показатели фундаментальной стоимости, поскольку рост экономических показателей может скрывать за собой деградацию и истощение природного капитала и окружающей среды.

При этом предлагается учитывать при расчете стоимости снижение запасов природного капитала.

Кроме того, корректировка должна учитывать ущерб, наносимый окружающей среде.

Эта проблема на макроуровне решается с помощью расчета истинных сбережений – сбережений после надлежащего учета истощения природных ресурсов и ущерба от загрязнения окружающей среды, т. е. оценить, в какой степени доход компании обеспечивается за счет истощения природного капитала.

В рамках анализа интегрированной отчетности необходимо оценить исключительные характеристики природного капитала, обеспечивающие компа-

нии возможность поддерживать способность к созданию стоимости, к числу которых можно отнести следующие:

- значительный объем природного капитала, контролируемого компанией и высокая степень ресурсообеспеченности;

- высокие показатели качества природного капитала;

- высокую эффективность использования природного капитала;

- высокие показатели экологической безопасности.

Для обеспечения долгосрочного устойчивого развития компании, рационального природопользования необходима эффективная система управления природно – ресурсным сектором, ее эффективное информационно – аналитическое обеспечение, своевременное получение и анализ полной и достоверной информации о запасах различных видов природных ресурсов, направлениях, темпах их использования и получаемых доходах.

Только тогда возможна квалифицированная оценка и анализ природного капитала, его состояния, динамики использования и возобновления, а также принятие адекватных мер, позволяющих с минимальным ущербом для окружающей среды максимизировать ценность бизнеса для всех его стейкхолдеров.

4.5. Человеческий капитал

Впервые термин человеческий капитал стал использоваться в 1961 году в работах американского сельскохозяйственного экономиста Теодора Шульца. Но свои истоки теория человеческого капитала берет с конца XVII века. Основоположник английской политической экономии, профессор Оксфордского университета, Уильям Петти предпринял первую в истории попытку подсчета человеческого капитала в своей работе 1676 года «Человеческая арифметика». Уильям установил, что человеческая составляющая национального богатства оценивается выше, чем вещественная. Человеческую составляющую он оценил в 417 млн. фунтов стерлингов, а вещественную в 250 млн фунтов стерлингов. Петти сформулировал тезис о том, что население – богатство. Однако его идеи оказались слишком революционными и их значение сильно обесценила промышленная революция. На ранних стадиях развития капитализма, человеческий капитал работника – его умения, знания и навыки ценились куда сильнее, чем в эпоху развития машинного производства. Массовая безработица, ставшая следствием промышленной революции, плотно закрепила идею о том, что человек хоть и необходимый, но не очень редкий, а, следовательно, и не очень значимый ресурс. Совершенствование экономики на длительный период стало прочно ассоциироваться, главным образом, с изобретением новых механизмов и материалов, а не с совершенствованием самого человека.

Дальнейшее развитие идей Уильяма Петти встречается уже через 100 лет в работе его соотечественника, одного из основоположников современной экономической теории, Адама Смита - «Исследование о природе и причинах богатства народов» 1776 года. Адам Смит сформулировал концепцию «экономического человека», согласно которой любой человек действует разумно и стремится к максимизации экономической выгоды. Эту возможность, по его мнению,

дает теория неуравнительного неравенства, согласно которой все люди имеют различия от природы, что, как он считал, является первоначальными конкурентными преимуществами.

Немецкая традиция экономической жизни отличается особым вниманием к социальным аспектам хозяйственной жизни. Особый интерес с точки зрения развития теории человеческого капитала заслуживает монография Даниеля Фридриха Листа «Национальная система политической экономии» (1841 г.), в которой он рассматривает понятие производственных сил. «Производственные силы, по Ф. Листу, - совокупность общественных условий, без которых не может быть создано национальное богатство. При этом производственные силы, т.е. способность создавать богатство, важнее самого богатства. Именно эта способность и определяет благосостояние нации».

На рубеже XIX и XX веков сразу несколько экономистов стали рассматривать приобретенные человеком способности к труду в качестве капитала. К ним можно отнести Дж.Маккуллоха, Ж.Б.Сэя, Дж.Милля и Н.Сениора. Французский экономист Жан-Батист Сэй считал, что профессиональные навыки человека, ведущие к росту производства и приобретенные посредством затрат, впоследствии могут накапливаться, поэтому их можно отнести к категории капитала.

Все вышперечисленные идеи и тезисы стали основой для развития теории человеческого капитала в 50-60-ые годы 20 века в качестве отдельного раздела экономического анализа. Интерес экономистов-теоретиков того времени к человеку в качестве носителя и аккумулятора капитала, обусловлен социально-экономическими изменениями, произошедшими в мире. Все большее значение начинает приобретать накопление не вещественных элементов богатства – научных работ, повышение уровня образования населения, квалификации рабочих и так далее.

Родоначальником термина человеческий капитал по праву считается американский сельскохозяйственный экономист, лауреат Нобелевской премии 1979 года, Теодор Уильям Шульц. Основной упор в своих работах он делал на одно из ответвлений концепции человеческого капитала – образовательный капитал.

Шульц рассматривал примеры бурного экономического развития Японии и ФРГ после второй мировой войны, сравнивая эти страны с Великобританией, где еще долгое время после войны использовались карточки на еду. По его мнению, такой экономический рост стал возможен благодаря высокому уровню образования и здравоохранения в этих странах.

Теодор Шульц сравнивал инвестиции в образование рабочих с инвестициями в техническую составляющую производства, считая невозможным совершенствование производительности без дополнительных вложений в образование. В своей работе 1980 года «Investing in People: The Economics of Population Quality» Шульц называет образование инвестициями в качество и рассматривает взаимосвязь благосостояния страны и уровня образования на примере Индии. Шульц рассматривает Индию, так как в этой стране традиционно очень распространен детский труд. С малолетнего возраста дети начинали трудиться на фермах, производствах. Количество обучаемых в 1950 году было катастрофически маленьким, как и затраты на образование в стране. Однако, с

увеличением затрат на обучение, ситуация кардинально изменилась за 20 лет. Шульц отмечает, что несмотря на упущенную экономическую выгоду, на длительной дистанции эффект от образования является очень большим и значительно повышает стоимость человеческого труда, что находится в прямой корреляции с национальным доходом.

Индия за 20 лет смогла сделать значительный рывок вперед, что отразилось не только на экономической, но и на социальной составляющей. Более того, Теодор Шульц критикует суждение о малой эффективности университетского образования, активно распространявшееся в США в 70-80-ые годы XX века. Более того, он ссылается на данные работы индийского экономиста В.Н Котхари, который сравнивал соотношение зарплат рабочих с высшим образованием и высоким уровнем квалификации и без нее. Он пришел к выводу, что в Мумбаи квалифицированный рабочий получает в 8 раз больше, чем рабочий без образования, в то время как в США только в 3 раза больше. Этим примером Шульц подчеркивает повышенную значимость высшего образования в развивающихся странах. Как видно, основное внимание Теодора Шульца с точки зрения человеческого капитала было приковано к образованию, так как он считал, что в независимости от того, кто вкладывается в этот капитал – человек, государство или частные компании, конечным обладателем этого капитала всегда остается человек, что дает ему новые конкурентные преимущества и значительно повышает качество жизни.

Последователем Теодора Шульца стал его соотечественник, профессор экономики и социологии Чикагского университета Гэрри Стэнли Беккер, впоследствии удостоенный Нобелевской Премии за свои открытия. Одной из главных его работ по праву считается «Человеческий капитал: теоретический и эмпирический анализ». Несмотря на свои огромные заслуги, Беккер долгое время был критикуем в научном сообществе, многие его члены критиковали Беккера за экономический подход к поведению людей. Он считал, что человеческое стремление к образованию является рациональным и экономически обоснованным. В отличие от Шульца, Беккер стал подчеркивать неоднородность образования, выделяя различные виды профессиональной подготовки и отмечая различную отдачу от инвестиций в них. Чтобы доказать эффективность вложений в образование, Беккер сравнил доходы, полученные на протяжении всей жизни, работниками с высшим образованием и без него. Он анализировал пожизненный доход мужчин в США в 1969 году, разница составила 210 тыс. долларов США, а затраты на получение высшего образования составили 5,2 тыс. долларов США. Таким образом, вложения в образование окупали себя практически в 40 раз. Анализируя работы Беккера, можно сделать следующие суждения о человеческом капитале:

- 1) заработки человека повышаются с возрастом с затухающим темпом, чем больше уровень образования у человека, тем быстрее будут повышаться заработки и медленнее затухать, справедливо и обратное, при низком уровне образования уровень заработной платы повышается очень медленными темпами, но начинает стремительно снижаться после 40-45 лет;

2) в странах с высоким уровнем развития человеческого капитала значительно ниже уровень безработицы, так как люди с хорошим уровнем образования являются более адаптированными к колебаниям рынка труда;

3) фирмы, находящиеся в развивающихся странах, проявляют патернализм по отношению к своим работникам, так как те имеют меньшее количество альтернатив в сравнении с работниками развитых стран;

4) для развития человеческого капитала большое значение имеет природная одаренность человека;

5) разделение труда ограничено размерами рынка;

6) инвестиции в человеческий капитал чаще подвержены ошибкам, чем инвестиции в физический капитал, так как обычно инвесторы в человеческий капитал являются более импульсивными и предвзятыми, но, несмотря на это, вложения в человеческий капитал обеспечивают на 10-15% большую доходность, чем инвестиции в ценные бумаги.

С ходом времени подход к определению человеческого капитала трансформировался, отдельной частью которого стали выделять капитал здоровья.

Значительный вклад в изучение данной концепции внес профессор Нью-Йоркского университета, занимающийся вопросами экономики здоровья, Майкл Гроссман. В своей работе 1972 года, он впервые употребляет термин капитал здоровья, рассматривая его как составную часть человеческого капитала.

В российской научной школе многие ученые критикуют взгляды Гроссмана на инвестиции в здоровье. Профессор ВШЭ Иван Вадимович Розмаинский соглашается с американским коллегой в определении термина капитала здоровья, его сути и составных частей, однако в своей работе он не разделяет неоклассический подход к инвестициям. Гроссман анализировал управление инвестициями в капитал здоровья, сравнивая его с инвестициями в физический капитал. Недостатком его теории является пренебрежение фактором неопределенности, так как агенты, совершающие инвестиции – люди, организации и государства, не в состоянии просчитать экономическую выгоду от столь длительных вложений. Более того, если агентом этих вложений выступает человек, то его действия зачастую являются крайне иррациональными, так как многие люди обращаются к инвестициям в здоровье в случае крайней необходимости, постоянно откладывая эти вложения.

Изменения в области изучения человеческого капитала в России произошли в 90-ые годы и во многом были связаны с началом экономических реформ. В этот момент появляются первые значимые работы отечественных ученых, одним из первых из которых стал доктор экономических наук, профессор, член - корреспондент Российской Академии Естественных наук – Критский Михаил Михайлович.

К сожалению, к сегодняшнему дню отечественная школа не отличилась фундаментальными открытиями в плане изучения человеческого капитала, российские ученые в основном ссылаются на опыт своих зарубежных коллег, проводивших свои исследования еще в начале третьей четверти XX века, что подтверждает слабую изученность данного вопроса.

В соответствии с *Международным стандартом интегрированной отчетности человеческого капитал* – это «компетенции сотрудников, их способности и опыт, а также их мотивация внедрять инновации, в том числе их:

- соответствие структуре управления организации и ее поддержка, подход к управлению рисками и этические ценности;
- способность понимать, разрабатывать и реализовывать стратегию организации;
- лояльность и мотивация для совершенствования процессов, товаров и услуг, включая их способность руководить, управлять и сотрудничать».

В определении отмечается, что человеческий капитал – это не только совокупность способностей, опыта, навыков, квалификации сотрудников компании, но и, что особенно важно, способность генерировать, преобразовывать и внедрять инновации, создавая интеллектуальный капитал, а также способность руководить, управлять и сотрудничать, увеличивая доверие к компании.

Человеческий капитал непосредственно связан не только с интеллектуальным капиталом, но и внутренним социально-репутационным капиталом.

Если человеческий капитал формируется за счет профессионализма работников, их способности совершенствовать деятельность компании, то внутренний социально-репутационный капитал – за счет их доверия к компании, лояльности и постоянства, возникающих в результате взаимоотношений с руководством, практики обеспечения безопасности, гарантий равных возможностей и недопущения дискриминации.

Источниками увеличения человеческого капитала являются привлечение в компанию креативного, высокопроизводительного и мотивированного персонала, инвестирование в повышение квалификации персонала, его обучение и поддержание здоровья, в формирование корпоративной культуры, в совершенствование систем переподготовки персонала и его мотивации.

Человеческий капитал обладает, как и все виды капитала, капитальными свойствами, а именно следующими характеристиками:

- способность приносить доход. По мнению С. Фишера, «человеческий капитал есть мера воплощенной в человеке способности приносить доход»;

- способность трансформироваться в другие виды капитала, в частности в интеллектуальный и социально-репутационный: неконтролируемое знание (человеческий капитал) регламентируется и превращается в контролируемое знание (интеллектуальную собственность и организационный капитал), а также формирует доверие к компании (социально-репутационный капитал). При этом необходимо отметить невозможность трансформации человеческого капитала непосредственно в финансовый капитал, то есть неликвидность человеческого капитала;

- доступность для инвестиций, в частности, приращение человеческого капитала происходит в результате привлечения нового персонала, а также инвестиций в образование, развитие компетенций, поддержание здоровья и др. При этом инвестиционный период у человеческого капитала существенно продолжительнее, чем у физического капитала;

- подверженность разрушению, этому способствует ускорение процесса устаревания знаний; к разрушению человеческого капитала также приводит коррупция, потеря ключевого персонала вследствие отсутствия должной мотивации, материального и морального удовлетворения сотрудников;

- долговечность, которая обеспечивается при высокой степени удовлетворенности и лояльности персонала и оценивается показателями постоянства кадров.

Методика анализа предусматривает несколько этапов:

на первом этапе оценивается наличие и качество человеческого капитала. Для такого анализа необходимо иметь информацию о ключевых количественных характеристиках персонала, а именно: среднесписочной численности; численности внешних совместителей; численности работников, с которыми заключены договоры гражданско-правового характера; численности работников, привлеченных по договорам аутсорсинга и аутстаффинга.

Структура персонала в разрезе показателей численности косвенно характеризует стабильность персонала, с одной стороны (об этом свидетельствует высокая доля численности штатного персонала), и возможности компании гибко регулировать численность - с другой (об этом свидетельствует высокая доля внештатного персонала).

Также анализируется структура персонала по регионам присутствия компании, оценивается доля граждан в составе персонала, доля руководителей высшего ранга, нанятых из числа представителей местного сообщества.

Анализируется информация о категориях персонала: основные и вспомогательные рабочие, руководители, специалисты, другие служащие.

Для оценки соотношения между руководителями и прочим персоналом рассчитывается коэффициент административной нагрузки – отношение численности персонала за вычетом руководителей к численности руководителей.

Значение показателя зависит от организационной структуры предприятия и, как правило, должно находиться в пределах 7- 9 человек на одного руководителя.

В рамках этого блока анализа необходимо выделить ключевой персонал – «интеллектуальную элиту» компании, которая и составляет основную ценность человеческого капитала; по такому персоналу дальнейшие аналитические процедуры проводятся отдельно.

Анализ персонала предполагает оценку следующих характеристик персонала, которые определяют его качество, и расчет показателей структуры по некоторым из них:

- креативность персонала, которая проявляется в его способности генерировать разного рода инновации, в том числе в продукции, технологиях, маркетинговой деятельности, организации производства, факторов производства. Именно это качество персонала способствует формированию интеллектуального и социально-репутационного капитала;

- наличие исключительных компетенций персонала, которые обеспечивают высокую ценность человеческого капитала и конкурентные преимущества для компании;

- уровень образования и квалификации персонала. Чем выше уровень образования и квалификации, тем выше качество персонала и ценность человеческого капитала, но только в том случае, если образование и квалификация соответствуют характеру и сложности выполняемых работ;

- стаж работы в компании и в данной сфере деятельности. Наличие персонала с продолжительным стажем работы положительно характеризует человеческий капитал компании, поскольку свидетельствует о высоком профессионализме, достигаемым опытом работы, удовлетворенности персонала, сохранности кадровой базы и долговечности человеческого капитала;

- возраст. Для эффективных компаний характерной является сбалансированная возрастная структура персонала, в то время как для менее эффективных возрастная структура смещена в направлении увеличения удельного веса старших возрастных групп и молодежи при снижении удельного веса средних возрастных групп и др.

На втором этапе в процессе анализа затрат на персонал и инвестиций в человеческий капитал, необходимо выделить средства, которые носят текущий характер, в частности идут на оплату труда, и средства, направляемые на повышение качества человеческого капитала и имеющие долгосрочный характер; при этом значимость второй составляющей неуклонно возрастает.

Затраты на персонал группируются по трем составляющим:

- затраты на оплату труда персонала;
- затраты на обучение и развитие;
- затраты на поддержание здоровья.

По своему влиянию на ценность человеческого капитала затраты можно разделить на прямые (затраты на образование) и сопряженные (затраты на медицинское обслуживание).

Оценивая эффективность инвестиций в человеческий капитал, необходимо контролировать изменение таких параметров, как сохранность человеческого капитала, особенно ключевых сотрудников, удовлетворенность и вовлеченность персонала, а также его креативность и эффективность.

В рамках анализа инвестиций в человеческий капитал необходимо оценить их объем и структуру, а также влияние на качество персонала, его ценность и фундаментальную стоимость компании.

Затраты на оплату труда анализируются по таким индикаторам, как:

уровень средней заработной платы и ее соответствие отраслевому и региональному уровню;

динамика средней заработной платы, соотношение темпов роста с индексом инфляции, темпом изменения оплаты труда в отрасли и регионе;

доля переменной части в оплате труда. Чем выше доля переменной части, зависящей от результатов труда работника, тем выше степень мотивации персонала и др.

Высокоэффективные компании, как правило, сочетают следующие типы мотивационных рычагов, делая упор на одном из них:

- материальное поощрение;

- социальная мотивация (медицинское страхование, жилье, пенсионное обеспечение и др.);

- профессиональная мотивация (возможность карьерного роста и получения профессионального опыта и др.);

- корпоративная мотивация, основанная на системе ценностей и убеждений, позволяющих работнику испытывать удовлетворение от работы в компании и от признания своих заслуг.

На третьем этапе анализа, этапе анализа креативности, лояльности и вовлеченности персонала, оценивается важнейшая функция человеческого капитала – генерировать. Собирать и накапливать те знания, которые будут в дальнейшем полезны в деятельности компании, то есть создавать интеллектуальный капитал в виде интеллектуальной собственности и организационного капитала.

Так, например, вовлеченность персонала стимулирует его креативность, то есть творческие способности, готовность генерировать новые идеи, умение отходить от принятых шаблонов и стереотипов.

Лояльность персонала можно определить, как верность долгу и принципу, приверженность делу, вовлеченность как внутреннее чувство сопричастности делу, основанное на совпадении ценностей сотрудника с ценностями организации.

Особое значение в оценке персонала имеют данные опросов персонала, на основе которых обосновываются выводы о его лояльности, мотивации, вовлеченности.

Внешние и внутренние факторы, от которых зависит степень креативности, лояльности и вовлеченности персонала следующие:

- привлекательный имидж компании, высокое качество продукции и услуг, известность и целостность бренда;

- ясно сформулированная стратегия компании, четкость и понятность ее целей для сотрудников; эффективная организационная структура, доверие к руководству;

- соответствие системы ценностей работника системе ценностей организации;

- хорошие условия труда персонала, качество трудовой жизни, специальная инфраструктура поддержки инноваций;

- развитая система обучения и приобретения новых компетенций и др.

Лояльность и вовлеченность непосредственно сказываются на показателях трудовой дисциплины, соблюдения техники безопасности, стабильности (постоянства) персонала, эффективности труда, удовлетворенности потребителей, эффективности деятельности, создании стоимости компании.

На четвертом этапе анализа оцениваются показатели эффективности труда, а также методы управления знаниями персонала.

Основными индикаторами эффективности персонала являются следующие индикаторы:

- показатели генерации инноваций. Эти показатели отражают процесс создания персоналом новых знаний. Это такие индикаторы, как созданные персоналом и внедренные инновации в технологиях, видах деятельности, номенкла-

туре выпускаемой продукции, организационной структуре, обслуживаемых рынках и регионах сбыта и др.;

- производительность труда, которая оценивается двумя показателями: объемом продажи продукции, приходящейся на одного работающего, и величиной добавленной стоимости (выручка за вычетом материальных затрат), приходящейся на одного работающего. Второй показатель более точно отражает вклад работников предприятия в создание новой стоимости, поскольку исключает из оценки эффективности труда фактор приобретенных ценностей – материальных ресурсов, в которых заключен прошлый труд. Для оценки уровня этих показателей необходимо располагать данными об эталонных значениях производительности труда в отрасли и регионах;

- мотивация персонала:

а) доля персонала, непосредственно участвующего в создании добавленной стоимости (доля «прямого» персонала). Структура персонала зависит от организационной структуры бизнеса, более прогрессивным, «плоским» структурам характерен высокий удельный вес «прямого» персонала;

б) эффективность систем мотивации труда, которая оценивается через отношение выручки и прибыли к затратам на оплату труда (зарплатоотдача), а также показателями инновационности компании;

в) уровень оплаты труда. Этот показатель оценивается средней заработной платой работников. При этом имеет значение соотношение между средней заработной платой наиболее и наименее оплачиваемых сотрудников;

качество персонала:

а) профессионализм, вовлеченность персонала;

б) инвестиции в человеческий капитал, направленные на повышение его качества.

Ключевые решения, принимаемые на уровне компании и направленные на рост эффективности труда в современных условиях, таковы:

- развитие организационного капитала, т. е. разработка, внедрение и соблюдение производственных стандартов (регламентов), четкое определение зон ответственности работников;

- разработка, внедрение и анализ показателей, отражающих эффективность деятельности подразделений и компании в целом. В состав этих показателей входят индикаторы, постоянный контроль над которыми позволяет принимать своевременные управленческие решения, направленные на увеличение стоимости бизнеса;

- разработка и внедрение системы внутреннего и внешнего бенчмаркинга. Внутренний бенчмаркинг обеспечивает возможность распространения лучшего опыта, достигнутого в других подразделениях компании, внешний – опыта, достигнутого лучшими компаниями отрасли, страны и мира;

- развитие внутреннего социально-репутационного капитала, его корпоративной компоненты, основа которой – доверие персонала к компании и руководству;

- повышение эффективности использования новых производственных технологий, которые одновременно приводят к росту капиталоемкости произ-

водства и амортизационности продукции, а также к снижению трудоемкости производства и зарплатоемкости продукции. Инвестирование в повышение уровня квалификации персонала в целях овладения и эффективного использования новых технологий.

Для количественной оценки влияния факторов на производительность труда используется ряд финансовых моделей, построенных на основе показателей отчетности.

Влияние на производительность труда технологических факторов, а именно фондоотдачи и фондовооруженности, анализируется на основе следующей мультипликационной модели (модель 1):

$$LP = TR / NL = MAN / NL \times TR / MAN = CL \times CP, \quad (26)$$

где LP – производительность труда; NL – численность персонала; CL – фондовооруженность труда, рассчитываемая как отношение среднегодовой стоимости основных средств и нематериальных активов к численности персонала; CP – фондоотдача, рассчитываемая как отношение выручки к среднегодовой остаточной стоимости основных средств и нематериальных активов; MAN – средняя за период остаточная стоимость основных средств.

Влияние на производительность труда мотивационных факторов, а именно средней заработной платы и зарплатоотдачи, оценивается с помощью мультипликативной модели (модель 2):

$$LP = TR / NL = LC / NL \times TR / LC = AW \times SR, \quad (27)$$

где AW – средняя заработная плата персонала, определяемая как отношение затрат на оплату труда к численности персонала; SR – зарплатоотдача, определяемая как отношение выручки к затратам на оплату труда; LC – затраты на оплату труда.

Для расчета влияния экстенсивных и интенсивных факторов использования персонала на выручку используется также мультипликативная модель:

$$TR = NL \times LP, \quad (28)$$

где NL – численность персонала; TR – выручка.

Следующий этап расчета – расчет относительного высвобождения/вовлечения персонала, которое рассчитывается по формуле:

$$\Delta NL = NL1 - NL0 \times [(TR1 / TR0) - \pi], \quad (29)$$

где NL1, NL0 – численность персонала в отчетном и предыдущем годах соответственно; TR1, TR0 – выручка в отчетном и предыдущем году соответственно; π – темп инфляции.

Об относительном вовлечении персонала свидетельствует положительное значение показателя; если же значение отрицательное, то это свидетельство относительного высвобождения персонала вследствие его более эффективной работы, способствующей созданию стоимости.

Показатель относительной экономии или перерасхода затрат на оплату труда, который также характеризует эффективность управления персоналом, рассчитывается по формуле:

$$\Delta LC = LC1 - LC0 \times (TR1 / TR0), \quad (30)$$

где LC1, LC0 – затраты на персонал в отчетном и предыдущем годах соответственно.

Если в результате расчета по формуле значение получается положительным, происходит относительный перерасход затрат на оплату труда, если же значение отрицательное – это свидетельство относительной экономии затрат, снижения зарплатоемкости продукции, увеличения создаваемой бизнесом стоимости.

На этом этапе анализа дают оценку системе управления знаниями, учитывая при этом, что существует два комплекса методов, а именно технологии кодификации и технологии персонализации.

Следующий этап расчета – расчет относительного высвобождения/вовлечения персонала, которое рассчитывается по формуле:

$$\Delta NL = NL1 - NL0 \times [(TR1 / TR0) - rI], \quad (31)$$

где NL1, NL0 – численность персонала в отчетном и предыдущем годах соответственно; TR1, TR0 – выручка в отчетном и предыдущем году соответственно; rI – темп инфляции.

Об относительном вовлечении персонала свидетельствует положительное значение показателя; если же значение отрицательное, то это свидетельство относительного высвобождения персонала вследствие его более эффективной работы, способствующей созданию стоимости.

Показатель относительной экономии или перерасхода затрат на оплату труда, который также характеризует эффективность управления персоналом, рассчитывается по формуле:

$$\Delta LC = LC1 - LC0 \times (TR1 / TR0), \quad (32)$$

где LC1, LC0 – затраты на персонал в отчетном и предыдущем годах соответственно.

Если в результате расчета по формуле значение получается положительным, происходит относительный перерасход затрат на оплату труда, если же значение отрицательное – это свидетельство относительной экономии затрат, снижения зарплатоемкости продукции, увеличения создаваемой бизнесом стоимости.

На этом этапе анализа дают оценку системе управления знаниями, учитывая при этом, что существует два комплекса методов, а именно технологии кодификации и технологии персонализации.

Технологии кодификации позволяют трансформировать неконтролируемые знания персонала в контролируемые знания компании, отделив знания от человека, и кодифицировать, т. е. формализовать, их.

В результате кодификации знаний создаются регламенты, базы данных, технологии и др.

Процесс кодификации знаний основан на широком применении информационных технологий. Но не все знания можно кодифицировать, в частности, сложно поддаются кодификации навыки, модели общения, другие неявные знания.

Поэтому существуют технологии персонализации, которые предполагают взаимодействие сотрудников, передачу знаний, обмен знаниями, создание новых знаний, выявление экспертов в определенных областях знаний.

На пятом этапе анализируются ценность человеческого капитала и ее влияние на фундаментальную стоимость капитала.

Ценность человеческого капитала для компании может быть определена с помощью следующих подходов, ни один из которых не лишен недостатков:

1) капитализация суммарных инвестиций в человеческий капитал. Ценность рассчитывается как сумма инвестиций в человеческий капитал, при определении которых необходимо от суммарных затрат на человеческий капитал отделить текущие затраты на персонал, то есть затраты на оплату труда, в объеме, соответствующем среднему отраслевому и региональному уровням.

Если затраты меньше конкурентного уровня – это признак деградации человеческого капитала; если выше – это признак наличия условий для увеличения человеческого капитала.

При высоких показателях движения персонала, особенно высокой текучести кадров, происходит разрушение капитала; несмотря на возможные инвестиции в человеческий капитал, они не приводят к увеличению его ценности.

Поэтому при расчетах учитывают затраты и инвестиции, соответствующие периоду полного выбытия персонала, который определяется как отношение среднесписочной численности сотрудников к численности выбывшего персонала.

Таким образом, капитализируемыми инвестициями в человеческий капитал можно считать затраты на оплату труда, превышающие конкурентный уровень, затраты на поиск нового персонала, на обучение, повышение квалификации, поддержание здоровья.

К недостаткам этого подхода относятся: сложность отделения инвестиций в человеческий капитал от текущих затрат на персонал; невозможность учета неявных инвестиций, которые осуществляет компания; невозможность учета разной эффективности осуществляемых инвестиций; невозможность учета инвестиций, которые человек осуществляет самостоятельно;

2) капитализация отдачи от капитала. Расчет капитализируемой отдачи основывается на том, что отдача (величина добавочной стоимости, приходящейся на одного сотрудника) будет равна разности между фактической отдачей и среднеотраслевой.

Высокий уровень производительности труда, превышающий в долгосрочном периоде среднеотраслевой уровень, может быть связан не только с высокой ценностью человеческого капитала, но и с наличием интеллектуального, социально-репутационного капитала.

Недостатки этого подхода – невозможность разделения отдачи от человеческого капитала и отдачи от других видов нематериального капитала;

3) оценка через ключевые характеристики. В этом подходе ценность капитала определяется качественными и количественными характеристиками персонала.

Ключевыми индикаторами в такой оценке являются показатели креативности, эффективности, лояльности, вовлеченности персонала, другие показатели качества персонала, индикаторы его движения, эффективности труда, показатели кодификации и персонализации знаний.

Недостатком такого подхода является то, что он не обеспечивает возможности стоимостной оценки человеческого капитала.

В методике анализа человеческого капитала в рамках анализа интегрированной отчетности нужна оценка ключевых аспектов создания, функционирования и развития человеческого капитала и анализа характеристик человеческого капитала, обеспечивающих компании возможность генерировать стоимость.

Ключевая роль персонала в развитии компании – его «мотивация внедрять инновации», что обеспечивает возможность развития интеллектуального и социально-репутационного капитала, которые в совокупности с человеческим капиталом образуют нематериальный капитал – основной источник долгосрочных конкурентных преимуществ компании, драйвер фундаментальной стоимости и рыночной капитализации компании.

4.6. Интеллектуальный капитал

В Международном стандарте интегрированной отчетности интеллектуальному капиталу дано такое определение: «интеллектуальный капитал – организационные нематериальные активы, основанные на знаниях, включая:

интеллектуальную собственность, например, патенты, авторские права, программное обеспечение, права и лицензии;

«организационный капитал», например, подразумеваемые знания, системы, процедуры и протоколы».

Интеллектуальный капитал в соответствии со стандартом включает интеллектуальную собственность и организационный капитал и не включает научные или технические знания, и навыки персонала, которые учитываются в неконтролируемом человеческом капитале, а также лояльность клиентов, поставщиков, других стейкхолдеров, которые являются элементом социально-репутационного капитала.

Интеллектуальный капитал, а именно интеллектуальная собственность, частично отражается в финансовой отчетности компании в виде нематериальных активов.

Интеллектуальный капитал можно охарактеризовать как контролируемые знания, система их генерации, распространения и созидательного использования в отличие от человеческого капитала, основная ценность которого в неконтролируемых знаниях, креативности и мотивации персонала, и социально-репутационного капитала, основу которого составляют доверие к компании.

Но при этом человеческий, интеллектуальный и социально-репутационный капитал рассматривают в совокупности как нематериальный капитал, поскольку все его элементы имеют общие свойства и находятся в тесной взаимосвязи между собой.

Ключевой из них – человеческий капитал, он генерирует знания и инновации, которые трансформируются в интеллектуальную собственность и организационный капитал, далее этот капитал приводит к увеличению ценности социально-репутационного капитала, что на следующем витке этой спирали привлекает в компанию более качественный человеческий капитал.

Интеллектуальному капиталу характерны фундаментальные свойства капитала:

- способность капитала к трансформации, которая для интеллектуального капитала выражается в его способности приносить сверхдоход стейкхолдерам и оценивается превышением фактической рентабельности инвестированного капитала над средневзвешенной стоимостью;

- долговечность, которая обеспечивает развитие компании в долгосрочном периоде; интеллектуальный капитал сохраняет долгосрочные конкурентные преимущества, которые обеспечивают компании высокую рентабельность в течение длительного периода;

- способность к созданию других видов капитала, которая позволяет сбалансированно увеличивать ценность всей компании путем преобразования одного вида капитала в другой; интеллектуальный капитал приводит к развитию человеческого капитала;

- доступность для инвестиций, в частности, интеллектуальный капитал увеличивает затраты на НИОКР, а также затраты на совершенствование бизнес – модели;

- подверженность разрушению вследствие утраты ценности интеллектуальной собственностью и устаревания бизнес-модели.

Интеллектуальный капитал, включающий интеллектуальную собственность и организационный капитал, характеризуется следующими особенностями:

- внутренней природой по отношению к организации;

- контролируемостью, что отличает его от человеческого и социально-репутационного, поскольку он – единственный вид нематериального капитала, который компания может контролировать;

- комплексностью, поскольку он включает систему элементов, разнородных по своей природе, но в целом ориентированных на достижение общей цели – совершенствование и развитие бизнеса;

- тесной связью с человеческим капиталом, поскольку интеллектуальный капитал является производным от человеческого капитала, неконтролируемого знания, а именно его частью переданной организации и контролируемой ею и др.

Ключевыми аспектами анализа интеллектуальной собственности, первой составляющей интеллектуального капитала, являются:

- анализ ее состава и структуры, динамики, движения и состояния;

- оценки степени участия в производственной деятельности компании;

- анализ эффективности использования, оценка приносимых доходов и на этой основе оценка стоимости;

- анализ влияния на фундаментальную стоимость и рыночную капитализацию компании.

Важно также оценить возможность реализации элементов интеллектуальной собственности на рыночных условиях и целесообразностью создания и приобретения объектов интеллектуальной собственности.

Ключевыми аспектами анализа организационного капитала, второй составляющей интеллектуального капитала, является анализ его состава и структуры, оценка значимых составляющих, в том числе процессного капитала, обеспечивающего рутинную деятельность компании, и инновационного капита-

ла, обеспечивающего инновационную деятельность; оценка влияния организационного капитала на формирование интеллектуальной собственности, на развитие человеческого и социально-репутационного капитала.

Методика анализа включает несколько этапов:

на первом этапе анализа идентифицируется наличие всего нематериального капитала (человеческий, интеллектуальный и социально-репутационный) на основе определения его ценности.

На этом этапе должен быть установлен факт наличия (положительной ценности), отсутствия (несущественности) или отрицательной ценности нематериального капитала как совокупности трех его элементов.

Общепризнана сложность в оценке нематериального капитала, которая связана со следующими обстоятельствами:

- ограниченными возможностями в описании и измерении капитала;
- существенными отличиями между затратами на капитал, с одной стороны, и его ценностью, и стоимостью – с другой;
- проблемами в определении нормативов творческого труда, ведущего к возникновению капитала;
- высокой степенью неопределенности результатов использования капитала.

На первом этапе анализа оценивается, имеет ли компания нематериальный капитал и каким образом он влияет на стоимость – добавляет или разрушает ее.

На втором этапе анализируются состав, структура и динамика интеллектуальной собственности и организационного капитала.

Источниками интеллектуального капитала являются:

- инвестирование в разработку и продвижение технологий и продукции, обеспечивающей высокую потребительскую ценность; эти меры приводят к формированию интеллектуальной собственности;
- повышение уровня управленческо-технологической культуры ведения бизнеса, формирование эффективной корпоративной стратегии, эффективной бизнес – модели и организационной структуры; формирование современных эффективных способов и методов ведения бизнеса; это в итоге приводит к формированию организационного капитала.

В качестве условий, благоприятных для создания интеллектуальной собственности, можно отметить следующие:

- обеспечение возможности обработки большого объема информации для поиска и внедрения новых знаний;
- стимулирование всеобщей заинтересованности персонала и менеджмента в новых знаниях и инновациях;
- наличие административной структуры, способной оперативно усваивать и внедрять новые знания, как правило, не жесткой административной структуры, а гибкой и адаптивной.

На третьем этапе анализа исследуются эффективность и ценность интеллектуального капитала с помощью трехэтапного алгоритма оценки: на первом этапе оцениваются затраты и инвестиции в интеллектуальный капитал; на

втором – объем и скорость инноваций; на третьем – величина созданной стоимости в результате реализации инноваций.

Первая группа показателей – индикаторы затрат на совершенствование интеллектуального капитала:

- затраты на инновации в интеллектуальную собственность, исследования и разработки, неовещественные технологические инновации, приобретение новых технологий; абсолютные и относительные показатели затрат (в расчете на сотрудника, в процентах от выручки, в процентах от общего объема инвестиций), динамика и структура затрат;

- затраты на совершенствование организационного капитала – корпоративной культуры, бизнес-модели, организационной структуры, систем управления, бизнес-процессов, процедур, технологий, технического и программного обеспечения; инвестиции в новые методы управления, в информационные системы и технологии.

В результате осуществления этих затрат повышается качество организационного капитала, о чем свидетельствует масштаб изменений, происходящих в компании, приводящих к формированию интеллектуальной собственности и способствующий созданию добавленной стоимости.

Вторая группа показателей – индикаторы трех групп взаимосвязанных инноваций:

- обновляемость управленческих организационных технологий;
- обновляемость продукции.

Каждая из перечисленных категорий характеризуется показателями масштаба и скорости осуществления инноваций.

При этом в результате организационных инноваций повышается качество организационного капитала, что стимулирует технологические и продуктовые инновации.

Третья группа показателей – результирующие показатели эффективности и создания стоимости.

Способность к продуктовым и технологическим инновациям становится главным фактором создания стоимости; однако ценность интеллектуальной собственности определяется не только ее наличием, сколько эффективности использования, тем, какие денежные потоки генерируют объекты интеллектуальной собственности.

При оценке фундаментальной стоимости интеллектуальной собственности необходимо учесть такие характеристики, как уникальность объектов интеллектуальной собственности, их легальный статус, масштаб применения и объем производимой продукции, генерируемый денежный поток, срок существования.

Организационный капитал целесообразно оценивать с двух позиций – накопленные запасы организационных знаний и его организационная эффективность, то есть оценка всего нематериального капитала, в формировании которого задействован организационный капитал.

Как индикаторы качества организационного капитала важно отметить следующие характеристики:

- высокий уровень корпоративной культуры, ценностей, традиций, символов;
- наличие открытой корпоративной стратегии;
- производительность информационных систем, их применение, функции, масштаб;
- эффективность оборудования и технологий, используемых для управления;
- состав и эффективность административных систем и организационных структур.

Важнейшими итоговыми показателями, отражающими эффективность интеллектуального капитала и всего нематериального капитала, являются показатели создания фундаментальной стоимости, в частности абсолютные (остаточная чистая прибыль, остаточная операционная прибыль, экономическая прибыль, добавленная фундаментальная стоимость) и относительные (индекс эффективности, маржа экономической прибыли, общая доходность бизнеса).

Положительная динамика показателей создания стоимости свидетельствует об увеличении интеллектуального капитала и о результативности затрат на инновации.

4.7. Социально-репутационный капитал

Социально-репутационный капитал возникает в результате устойчивых деловых взаимоотношений со стейкхолдерами и обуславливает переход от управления производством к управлению взаимоотношениями.

В соответствии с Международным стандартом интегрированной отчетности социально-репутационный капитал – это «институты и отношения в рамках сообществ и между ними, а также между группами заинтересованных сторон и другими группами и способность делиться информацией для повышения индивидуального и коллективного благосостояния.

Социально-репутационный капитал включает:

- общие нормы и ценности и образцы поведения;
- отношения / связи между основными заинтересованными сторонами, а также доверие и готовность сотрудничать, которые организация развивает и стремится построить и поддерживать вместе с внешними заинтересованными сторонами;
- нематериальные активы, связанные с брендом и репутацией, созданными организацией;
- социальные лицензии на работу».

Социально-репутационный капитал имеет отношение к широкому кругу стейкхолдеров. Ключевыми из которых являются персонал, акционеры, покупатели, общество.

Например, общие нормы и ценности и образцы поведения относятся к персоналу, в том числе менеджменту компании; отношения /связи между основными заинтересованными сторонами относятся к поставщикам, кредиторам, акционерам, дистрибьютерам%; нематериальные активы, связанные с брендом, - к покупателям; социальные лицензии на работу – к общественным организа-

циям, такие лицензии можно трактовать как согласие между обществом и компанией на осуществление определенной деятельности.

При этом в стандарте интегрированной отчетности подчеркивается долгосрочный стратегический характер социально-репутационного капитала.

Ключевой элемент социально-репутационного капитала – это доверие, т. е. оправданные ожидания стейкхолдеров, обеспечивающие конкурентное превосходство компании.

В процессе анализа оцениваются факторы формирования и разрушения доверия к компании, устойчивость связей компании с контрагентами, стабильность персонала, репутация компании в бизнес – сообществе, в том числе у поставщиков. Покупателей, конкурентов, кредиторов, акционеров, и обществе в целом, а также агенты, способные создать репутацию и сформировать доверие к компании, такие как средства массовой информации, аналитики, сотрудники инвестиционных банков, рейтинговые агентства, аудиторы, адвокаты, активисты обществ потребителей и защиты окружающей среды и др.

Социально-репутационный капитал оказывает положительное влияние на инновационную деятельность компании, поскольку многочисленные взаимосвязи открывают компании возможность получения новых знаний; этому способствует «создание, преобразование знаний внутри компании и их обмен с другими агентами».

Социально-репутационный капитал обладает фундаментальными свойствами:

- способность к трансформации в доход, что происходит за счет повышения доверия к компании со стороны всех стейкхолдеров и обеспечивает увеличение доходов, снижение расходов, в том числе финансовых, а также рост производительности;

- долговечностью, особенностью является то, что он обеспечивает возможность получения высокой отдачи на инвестиционный капитал в течение длительного периода в отличие от производственного капитала;

- способностью к созданию других видов капитала, в частности человеческого и интеллектуального;

- доступностью для инвестиций; свойство реализуется при финансировании мероприятий, направленных на повышение качества продукции, улучшение обслуживания покупателей, развитие связей с общественностью, благотворительностью и др.;

- подверженностью разрушению; вероятность быстрого разрушения капитала вследствие потери доверия со стороны стейкхолдеров.

На начальном этапе анализа формируется исходная информация, которая включает данные о ключевых стейкхолдерах компаний, их взаимоотношениях с компанией, затратах на формирование социально-репутационного капитала, факторах формирования и разрушения доверия к компании со стороны внешних и внутренних стейкхолдеров, агентах формирования капитала.

На первом этапе анализа анализируется корпоративная компонента, а также ее ключевые стейкхолдеры: акционеры и персонал; дочерние и зависимые общества, входящие в группу.

Социально-репутационный капитал в отношениях с акционерами – это доверие акционеров к компании, ее руководству и реализуемой им политике.

При этом необходимо отметить двоякую роль акционеров в процессе формирования социально-репутационного капитала – с одной стороны, под их влиянием формируется корпоративная культура, поэтому акционеры включены в корпоративную компоненту такого капитала, с другой – они обеспечивают приток капитала, поэтому являются элементом финансовой компоненты капитала.

Роль контролирующих акционеров в формировании социально-репутационного капитала является ключевой, поскольку именно они определяют корпоративную культуру и формируют «общие нормы и ценности и образцы поведения», что имеет определяющее значение в формировании доверия со стороны других стейкхолдеров.

Корпоративная культура формирует доверие внутри компании, создает особую внутреннюю среду, которая стимулирует «инновационные процессы, склонность к обучению и экспериментированию», что важно для развития человеческого и интеллектуального капитала.

Корпоративное управление оценивается с помощью таких индикаторов:

- прозрачности структуры корпоративного управления;
- показателей структуры контроля: совокупной доли трех крупнейших акционеров; доли акций в собственности менеджмента; доли акций в собственности членов совета директоров; доли участия государства или муниципального образования в уставном капитале, наличие специального права («золотой акции»); доли акций в собственности иностранных участников;
- характеристики совета директоров: численности; доли независимых, неисполнительных и исполнительных директоров, акционеров; частоты заседаний совета директоров, комитетов в составе совета директоров;
- вознаграждения членов высших органов корпоративного управления.

Высокая ценность эффективного корпоративного управления проявляется в рыночных котировках акций. Отмечается, значительное снижение курсов акций компаний со сложными финансовыми структурами и непрозрачным корпоративным управлением.

Корпоративная компонента социально-репутационного капитала включает также взаимоотношения с персоналом, которые генерируют выгоды во внутренней среде компании за счет повышения доверия сотрудников компании, роста их сплоченности, взаимной поддержки, сотрудничества, социального взаимодействия, и обеспечивает снижение текучести кадров, рост профессионализма, повышение производительности, коллективный рост знаний, повышение качества продукции.

Важным аспектом формирования внутреннего социально-репутационного капитала является справедливое распределение генерируемого компанией дохода.

Источниками формирования такого капитала являются порядочность, надежность и ответственность компании во взаимоотношениях с персоналом, т. е. действия, поддерживающие доверие к компании.

В процессе анализа во взаимоотношениях с персоналом исследуют следующие индикаторы, часть из которых оценивается на этапе анализа человеческого капитала:

- численность и структуру персонала;
- долю управляющего персонала в уставном капитале компании;
- долю сотрудников, охваченных коллективным договором;
- уровень оплаты труда и его соответствие региональному и отраслевому уровням;
- показатели вовлеченности, удовлетворенности и лояльности персонала;
- показатели движения персонала: коэффициент текучести кадров; оборот по приему; оборота по выбытию;
- показатели охраны здоровья и промышленной безопасности: уровень травматизма, профзаболеваний, количество смертельных случаев и др.;
- количество жалоб на практику трудовых отношений;
- индикаторы роста профессионализма сотрудников и продвижения в карьере и др.

На втором этапе анализа оценивается его рыночная компонента, включающая взаимоотношения компании с клиентами, дистрибьютерами, поставщиками, конкурентами.

Клиенты – ключевая группа стейкхолдеров, «самая важная из заинтересованных сторон для каждого конкурентного бизнеса».

Ключевым фактором для удержания клиентов является уровень различия между их ожиданиями и реальным качеством продукции и обслуживания.

В анализе взаимоотношений с клиентами как основной группой стейкхолдеров оценивают такие показатели в отношении покупателей:

- информированность покупателей; степень узнаваемости бренда; налаженность обратной связи с покупателями;
- лояльность и удовлетворенность покупателей. Стабильность клиентской базы: коэффициент «сохранности» покупателей, доля «потерянных» покупателей, доля новых покупателей;
- объем покупок среднего покупателя; средняя выручка и прибыль, приходящаяся на одного покупателя; показатели концентрации покупателей – доля крупнейших в выручке;
- ценность бренда; репутация компании как коммерческого партнера; наличие срывов поставок; наличие рекламаций и возврата продукции и др. Такой же подход к поставщикам, конкурентам и др.

На третьем этапе, в процессе анализа финансовой компоненты социально-репутационного капитала оцениваются взаимоотношения компании с акционерами и кредиторами.

Ключевое значение для компании имеет налаживание эффективных связей с акционерами, поскольку если сформировано доверие и компания имеет сильные корпоративные позиции, то неудачи компании не так сильно сказываются на курсе акций; именно поэтому для руководства компании приоритетным является создание эффективных связей и управление ожиданиями участников рынка.

Для анализа степени удовлетворенности акционеров компании в отношении доходности вложений надо оценить индикаторы распределительной политики, в частности величину и периодичность дивидендных выплат, и объем средств, направленных на выкуп акций, а также индикаторы капитализации компании, в частности уровень капитальной доходности вложений в акции компании.

Социально-репутационный капитал реализуется в отношениях с кредиторами: кредитный рейтинг компании, который отражает ее репутацию в глазах кредиторов, является индикатором такого капитала.

Этот вид капитала, как и другие компоненты социально-репутационного капитала, способствует созданию стоимости, поскольку обеспечивает доступность заемного капитала и снижает его стоимость.

Индикаторы, необходимые для анализа капитала во взаимоотношениях с кредиторами, включают следующие:

- стабильность отношений с ключевыми кредиторами;
- уровень долговой нагрузки и процентной ставки;
- кредитный рейтинг компании.

На четвертом этапе, в ходе анализа социальной компоненты, оценивается взаимодействие компании с общественными организациями, государственными органами.

Для анализа капитала в отношениях с обществом нужна информация, которая характеризует, насколько социально ответственно поведение компании:

- объем, состав, структура и динамика социальных инвестиций, осуществленных компанией, например, инвестиций в проекты по созданию и реконструкции объектов социальной инфраструктуры;
- объем помощи, предоставляемой компанией социально незащищенным группам граждан; социальные, благотворительные и спонсорские проекты компании; средства, направленные на поддержку культуры, спорта, муниципальных учреждений, общественных организаций;
- цитируемость сайта компании, наличие положительной информации о компании в прессе и др.

В процессе анализа оцениваются факторы и события, которые могут привести к потере репутации.

К разрушению такого капитала внутри компании, то есть капитала взаимоотношений с персоналом и акционерами, приводят следующие обстоятельства:

- реализация политики, ориентированной на отдельные личности в ущерб командным и организационным интересам; чрезмерная концентрация внимания на лидере организации;
- резкие и радикальные изменения процессов в организации, которые проводятся любой ценой, в ущерб сложившимся в коллективе нормам, ценностям и отношениям;
- непрозрачность деятельности;
- несоответствие политики компании ожиданиям сотрудников и акционеров;
- финансовые убытки и мошенничество и др.

На заключительном этапе анализа оценивается влияние социально-репутационного капитала на фундаментальную стоимость за счет многочисленных, часто сложно оцениваемых факторов, которые включают корпоративный компонент, рыночный компонент, финансовый компонент, социальный компонент.

4.8. Финансовые активы

Часть финансового капитала, которая не вложена в материальные и нематериальные виды капитала, направляется компаниями в финансовые активы.

В активах крупных компаний они занимают значительный удельный вес и оказывают всевозрастающее влияние на их финансовое состояние, финансовые результаты и создаваемую ими фундаментальную стоимость.

Финансовые активы относятся к классу финансовых инструментов, которые представляют собой договоры, в результате которых у одной стороны возникает финансовый актив, а у другой – финансовое обязательство или долевой инструмент.

К финансовым активам относятся:

первичные финансовые инструменты, в том числе долевые и долговые инструменты, депозиты, дебиторская задолженность, предоставленные займы, денежные средства;

производные финансовые инструменты, в том числе фьючерсы, форварды, опционы, варранты, свопы и др.

Роль финансовых активов в создании фундаментальной стоимости компании существенна: они увеличивают доходы, диверсифицируя источники их получения; обеспечивают ликвидность, так как включают высоколиквидные активы; повышают кредитоспособность, поскольку могут быть использованы в качестве залога; страхуют компанию от рисков, поскольку включают производные инструменты; обеспечивают возможность управления продажами, поскольку включают дебиторскую задолженность.

Методика анализа финансовых активов предназначена для оценки их влияния на финансовое положение компании, финансовые результаты ее деятельности и на фундаментальную стоимость.

Методика включает 5 этапов:

- анализ состава, структуры и динамики финансовых активов;
- анализ показателей движения финансовых активов;
- анализ влияния финансовых активов на финансовое состояние компании;
- анализ эффективности финансовых активов и их влияния на финансовые результаты компании;
- оценка влияния финансовых активов на фундаментальную стоимость.

Источником информации является консолидированная отчетность организации.

По данным консолидированного отчета о финансовом положении, примечаний к консолидированной отчетности рассчитываются показатели структуры и динамики финансовых активов, доля финансовых активов в совокупных акти-

вах и инвестициях, оценивается влияние финансовых активов на динамику коэффициентов ликвидности.

По данным отчета о движении денежных средств анализируется интенсивность операций с финансовыми активами.

По данным отчета о совокупном доходе и примечаний к консолидированной отчетности проводится оценка эффективности финансовых активов и их влияния на первичный фактор стоимости – рентабельность инвестированного капитала.

Доходы (расходы) от финансовых активов отражаются в составе прибылей и убытков, в том числе и результаты переоценки финансовых активов, отражаемых по справедливой стоимости.

Изменения справедливой стоимости финансовых активов, имеющих в наличии для продажи, временно отражаются в составе прочего совокупного дохода; при выбытии этих финансовых активов сумма накопленной прибыли или убытка переносится из состава прочего совокупного дохода в прибыли или убытки.

Этот аспект учета доходов (расходов) от финансовых активов важен, так как от того, каким образом будет учтено изменение справедливой стоимости финансовых активов, зависят: показатели прибыли и рентабельности инвестированного капитала, которые непосредственно влияют на фундаментальную стоимость компании.

В целях прогнозирования доходов от финансовых активов, а также изменения их справедливой стоимости необходимо анализировать не только внутреннюю информацию компании, но также внешнюю информацию.

В частности, информацию о текущем состоянии и перспективах финансовых рынков; финансовом состоянии эмитентов, ценные бумаги которых входят в состав финансовых активов компании; финансовое состояние должников, дебиторская задолженность которых имеется у компании; устойчивость положения банков, в которых размещены расчетные и депозитные счета; динамику валютных курсов по тем валютам, в которых номинированы финансовые инструменты.

На первом этапе анализа анализируют структуру финансовых активов по различным классификационным принципам, которые можно оценить по данным отчетности (таблица 1).

На втором этапе анализируются показатели движения финансовых активов и оценивается интенсивность операций с финансовыми активами.

Высокая интенсивность операций характерна для инвестиций, предназначенных для торговли, которые позволяют получать краткосрочную прибыль.

С целью ее оценки определяются коэффициенты приобретения и продажи.

Коэффициент приобретения финансовых активов:

$$kp = PFI / FIN, \quad (33)$$

где PFI - платежи в счет приобретаемых финансовых активов; FIN – величина финансовых активов за вычетом займов, дебиторской задолженности, депозитов, денежных средств и их эквивалентов.

Классификация финансовых активов

Признак классификации	Классификационные группы
Учетная стоимость	- активы, оцениваемые по амортизированной стоимости; - активы, оцениваемые по справедливой стоимости
Цели приобретения и использования	- инвестиционные; - спекулятивные; - транзакционные (расчетные инструменты)
Уровень и гарантированность дохода	- активы, приносящие неопределенный доход; - Активы, приносящие гарантированный доход; - Активы, не приносящие дохода
Срок обращения	- долгосрочные; - краткосрочные
Уровень ликвидности	- наиболее ликвидные; - ликвидные; - низколиквидные

Коэффициент продажи финансовых активов:

$$k_s = SFI / FIN, \quad (34)$$

где SFI- поступления от продажи финансовых активов.

На третьем этапе анализа оценивается влияние финансовых активов на финансовое состояние компании через расчет доли этих активов в совокупных активах и инвестициях, а также доли доходов (расходов), полученных от финансовых активов, в совокупном доходе компании.

Для оценки и прогнозирования этого влияния необходимо также анализировать состояние финансовых рынков и экономических субъектов, в которых размещены финансовые активы.

В процессе оценки влияния финансовых активов на финансовое состояние необходимо учитывать, что именно они обеспечивают мгновенную, промежуточную и отчасти текущую ликвидность, поэтому с точки зрения оценки их достаточности для обеспечения ликвидности необходимо рассчитывать указанные коэффициенты.

Расчет этих коэффициентов несколько отличается от традиционного расчета коэффициентов.

Коэффициент мгновенной (абсолютной) ликвидности определяется как отношение денежных средств и их эквивалентов к величине краткосрочных обязательств:

$$kML = C / CL, \quad (35)$$

где C – денежные средства и их эквиваленты; CL – краткосрочные обязательства.

Коэффициент промежуточной ликвидности рассчитывается как отношение денежных средств и их эквивалентов, инвестиций, предназначенных для

торговли, а также дебиторской задолженности к величине краткосрочных обязательств.

При этом в числитель показателя в отличие от общепринятого алгоритма не надо включать ту часть дебиторской задолженности, которая не относится к финансовым активам, а именно авансы поставщикам, налоги к возмещению, задолженность по прочим налогам, предоплату по налогу на прибыль и др., поскольку они не характеризуются достаточной степенью ликвидности, которая должна быть у активов, используемых при расчете показателя:

$$kPL = (C + FIT + ARFI) / CL, \quad (36)$$

где ARFI - дебиторская задолженность покупателей, векселя к получению, задолженность по краткосрочным займам, прочая дебиторская задолженность, относящаяся к финансовым активам; FIT – инвестиции, предназначенные для торговли.

Четвертый этап – оценка эффективности финансовых активов – для оценки эффективности надо рассчитать показатели рентабельности инвестиционных и спекулятивных финансовых активов и показатели оборачиваемости транзакционных финансовых активов.

Для расчета, например, рентабельности надо соотнести доходы, полученные от финансовых активов, с их стоимостью:

$$rFA = (INFI / FI N) \times 100, \quad (37)$$

где INFI – доходы от финансовых активов.

На пятом этапе анализа оценивается влияние финансовых активов на создаваемую стоимость; это влияние реализуется через показатели рентабельности и оборачиваемости финансовых активов.

В целях анализа влияния финансовых активов на первичный фактор стоимости числитель формулы представлен как сумма двух составляющих: чистой рентабельности продаж от основной и прочей деятельности, не включая доходов от финансовых активов, и чистой рентабельности продаж, полученной от финансовых активов.

В знаменателе также выделен период оборота финансовых активов.

Значение финансовых активов для создания стоимости определяется их существенностью в структуре активов компании; при этом их можно рассматривать как резерв ресурсов, которые могут быть направлены на приобретение материальных и нематериальных видов капитала.

Глава 5. ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ

Аналитические таблицы и задания для проведения анализа консолидированного бизнеса компании с использованием финансовой отчетности

ЗАДАНИЕ 1.

По итоговым данным разделов активов и пассивов отчета о финансовом положении компании проанализировать их динамику, сделать обоснованные выводы.

Таблица 1. Показатели отчета о финансовом положении

Показатель	Сумма, тыс. долл. США			Темп изменения, %	Структура активов и пассивов (удельный вес в валюте баланса), %		
	Отчетный период	Предыдущий период	изменение (+, -) ±Δ		Отчетный период	Предыдущий период	изменение (+, -) ±Δ
1	2	3	4	5	6	7	8
АКТИВЫ							
Внеоборотные активы							
Оборотные активы							
Итого активы					100,00	100,00	-
ПАССИВЫ							
Капитал							
Долгосрочные обязательства							
Краткосрочные обязательства							
Итого источники финансирования					100,00	100,00	-

ЗАДАНИЕ 2.

Сгруппировать статьи активов и пассивов отчета о финансовом положении, провести анализ их структуры, оценить уровень ликвидности.

Дать оценку динамики качества структуры активов и пассивов, сделать выводы о состоянии ликвидности отчета о финансовом положении.

Таблица 2. Группировка активов по уровню ликвидности и обязательств по срочности оплаты

Активы	Сумма, тыс. долл. США				Темпы изм-я, %	Обязательст ва	Сумма, тыс. долл. США				Темпы изменения , %		
	Отчетный период	Преды дущий период	±Δ	Удельный вес, %			Отчетн ый период	Пред ыдущ ий перио д	±Δ	Удельный вес, %			
				Отчетн ый период						Пред ыдле риод		Отчет ный Период	Преды дущий период
Наиболее ликвидные активы (А 1)						Наиболее срочные обязательств а (П 1)							
Быстро реализуемы е активы (А 2)						Краткосрочн ые обязательств а (П 2)							
Медленно реализуемы е активы (А 3)						Долгосрочн ые обязательств а (П 3)							
Трудно реализу емые активы (А 4)						Собственны й капитал (П 4)							
АКТИВЫ- всего						ИСТОЧНИК И ФИНАНСИ РОВАНИЯ - всего							

ЗАДАНИЕ 3.

По данным отчета о финансовом положении рассчитать коэффициенты ликвидности. Установить оптимальные критерии уровней каждого коэффициента, определить наличие (отсутствие) платежеспособности организации и сделать краткосрочный прогноз платежеспособности. Дать аналитическое описание показателей коэффициентов ликвидности, платежеспособности и их динамики.

Таблица 3. Показатели ликвидности и платежеспособности

Показатель	Оптимальное значение	Отчетный период	Предыдущий период	Изменение к предыдущему периоду ±Δ	
1. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2				
2. Коэффициент критической (промежуточного покрытия) ликвидности	0,7-1,0				
3. Коэффициент текущей ликвидности	1,5 – 2,5				

4. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами (КОСС)	> 0,1			
5. Коэффициент восстановления или утраты платежеспособности (рассчитывается только один коэффициент)	> 1			

ЗАДАНИЕ 4.

По данным отчета о совокупных доходах проанализировать динамику и структуру доходов, расходов, финансовых результатов, расходоёмкости и рентабельности. Указать возможные причины, повлиявшие на прирост (снижение) анализируемых показателей. Составить аналитическое заключение и дать оценку динамики и структуры доходов, расходов, прибыли и доходности компании.

Таблица 4. Показатели состава, структуры и динамики доходов и расходов

Показатель	Сумма, тыс. долл. США			Темпы изменения в %	Структура доходов и расходов (удельный вес), %		
	Отчетный период	Предыдущий период	±Δ		Отчетный период	Предыдущий период	±Δ
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Доходы организации - всего							-
в том числе:							
1.1. Выручка - всего							
1.2. Сальдо прочих доходов (расходов)							
1.3. Финансовые доходы - всего							
2. Расходы – всего							-
в том числе							
2.1. Операционные расходы							
2.2. Расходы на оплату труда							
2.3. Амортизация							
2.4. Сальдо прочих доходов (расходов)							
2.5. Финансовые расходы							
2.6. Расходы по налогу на прибыль							
3. Чистая прибыль					-	-	-
4. Коэффициент					-	-	-

соотношения доходов и расходов							
5.Расходы на 1 долл. выручки (расходоёмкость операционной деятельности), % (расходы по операционной деятельности / выручка)					-	-	-
6.Прибыль операционная (или прибыль (убыток) от продаж)					-	-	-
7.Рентабельность расходов, %					-	-	-
8.Рентабельность продаж, %					-	-	-

ЗАДАНИЕ 5

По данным отчета о финансовом положении рассчитать показатели для оценки финансовой устойчивости организации. Установить оптимальные критерии уровней каждого коэффициента, проанализировать их динамику и ее воздействие на финансовое состояние организации. Дать аналитическое описание показателей финансовой устойчивости и их динамики.

Таблица 5. Анализ финансовой устойчивости организации

Показатель	Оптимальное значение	Отчетный период	Предыдущий период	±Δ
1. Коэффициент автономии (финансовой независимости)	> 0,75			
2. Коэффициент финансового рычага (леверидж)	< 1			
3. Коэффициент маневренности собственного капитала	> 0,2			
4. Коэффициент (индекс) постоянного актива	< 0,8			
5. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами (КОСС)	> 0,1			
6. Коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами	> 1			

ЗАДАНИЕ 6.

Используя данные финансовой отчетности, провести структурно – динамический анализ показателей прибыли организации. Составить аналитическое описание и дать оценку динамики показателей прибыли и их удельного веса в совокупных доходах.

Таблица 6. Показатели прибыли компании

Показатель	Сумма, тыс. долл. США			Структура (удельный вес в совокупных доходах), %			Темпы изменения, %
	Отчет- ный период	Преды- дущий период	±Δ	Отчет- ный период	Предыду- щий период	±Δ	
1. Доходы - всего							
2. Прибыль от операционной деятельности (или прибыль (убыток) от продаж)							
3. Прибыль до налогообложения							
5. Чистая прибыль (убыток)							

ЗАДАНИЕ 7.

Используя данные финансовой отчетности, рассчитать показатели оборачиваемости оборотных средств и дать оценку эффективности использования капитала, вложенного в оборотные активы. Оценить динамику оборачиваемости оборотных активов в целом и их элементов. Рассчитать сумму условного высвобождения (в результате ускорения оборачиваемости) или дополнительного привлечения (вследствие замедления оборачиваемости) оборотных средств в отчетном году по сравнению с предыдущим годом. Составить аналитическое описание ситуации с использованием оборотных активов, оценить динамику показателей скорости оборота средств.

Таблица 7. Показатели оборачиваемости оборотных активов

Показатель	Отчетный период	Предыдущий период	±Δ	Темпы изменения, %
1.Среднегодовая балансовая величина оборотных активов, млн. долл. - всего				
В том числе				
запасов				
дебиторской задолженности				
2.Выручка, млн. долл. - всего				
3.Продолжительность одного оборота совокупных оборотных активов, дни				
В том числе				
запасов				
дебиторской задолженности				
4.Оборачиваемость совокупных оборотных активов (количество оборотов) – коэффициент оборачиваемости				
5.Экономический результат: а) ускорение (замедление) оборачиваемости, дни.; б) сумма условного высвобождения средств (относительной экономии) или дополнительного привлечения (относительного перерасхода) средств за счет изменения скорости оборота оборотных активов, млн. долл.				

**Консолидированная отчетность компании «Холдинг» по состоянию на 31 декабря 2020 г., тыс. долл. США (для выполнения анализа)
ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ**

Наименование показателя	31 декабря 2020г.	31 декабря 2019г.	31 декабря 2018г.	31 декабря 2017г.
АКТИВЫ				
Внеоборотные активы				
Основные средства	3 649 644	4 141 049	5 962 817	5 226 818
Инвестиционная собственность	8 232	10 665	9 941	10 821
Права аренды земельных участков	39 540	54 645	99 573	95 733
Нематериальные активы	19 162	16 079	22 619	17 223
Гудвилл	18 763	24 307	41 782	-
Долгосрочные финансовые активы	1 852	1 733	2 148	6 230
ИТОГО ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	3 737 193	4 248 478	6 138 880	5 356 825
Оборотные активы				
Запасы	1 598 069	1 448 240	1 713 925	1 350 740
Торговая и прочая дебиторская задолженность	13 634	14 456	19 296	19 228
Авансы выданные	72 661	86 197	96 888	88 145
Налоги к возмещению	1 326	1 233	855	953
Расходы будущих периодов	4 403	4 311	7 704	5 990
Краткосрочные финансовые активы	3 386	8 446	35 156	28 863
Налог на прибыль к возмещению	-	2 344	-	-
Денежные средства и их эквиваленты	115 129	314 469	181 218	409 993
ИТОГО ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	1 808 608	1 879 696	2 055 042	1 903 912
Итого активы	5 545 801	6 128 174	8 193 922	7 260 737
КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Капитал, приходящийся на акционеров материнской компании				
Акционерный капитал	34	34	34	34
Эмиссионный доход	1 510 336	1 507 642	1 490 751	1 484 255
Собственные акции, выкупленные у акционеров	(5307)	(8842)	(3800)	(18 852)
Резерв на пересчет в валюту представления	(2 933 216)	(2 271 607)	(414 393)	(156 537)
Нераспределенная прибыль	3 693 994	3 326 196	2 775 370	1 958 364
ИТОГО КАПИТАЛ	2 265 841	2 553 423	3 854 726	3 267 264
Долгосрочные обязательства				
Долгосрочные кредиты и займы	815 162	789 396	1 143 981	1 259 247
Долгосрочные авансы полученные	1 568	3 591	8 846	-
Отложенные налоговые обязательства	176 781	185 141	249 707	202 784
ИТОГО ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	993 511	978 128	1 402 534	1 462 031
Краткосрочные обязательства				
Торговая и прочая кредиторская задолженность	1 212 527	1 187 282	1 471 796	1 413 130
Начисленные расходы	132 738	145 482	202 032	165 328
Налоги к уплате	81 318	95 742	141 426	122 835
Дивиденды к выплате	233 167	255 465	1	18
Налог на прибыль к уплате	9 203	-	9 024	3 010
Краткосрочные авансы полученные	2 575	1 558	2 678	-
Краткосрочные обязательства по финансовой аренде	-	-	-	404
Краткосрочные кредиты и займы	614 921	911 094	1 109 705	826 717
ИТОГО КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	2 286 449	2 596 623	2 936 662	2 531 442
Итого обязательства	3 279 960	3 574 751	4 339 196	3 993 473
Итого капитал и обязательства	5 545 801	6 128 174	8 193 922	7 260 737

Отчет о совокупном доходе

Наименование показателя	31 декабря 2020г.	31 декабря 2019г.	31 декабря 2018г.	31 декабря 2017г.
Выручка	14 429 651	18 201 924	19 872 292	15 594 588
Себестоимость реализации	(10 600 757)	(13 012 807)	(14 132 806)	(11 151 836)
Валовая прибыль	3 828 894	5 189 117	5 739 486	4 442 752
Коммерческие расходы	(155 518)	(176 972)	(231 954)	(207 612)
Общехозяйственные и административные расходы	(2 547 557)	(3 462 342)	(3 716 842)	(2 883 839)
Инвестиционные доходы (финансовые)	8 286	5 859	9 695	3 702
Финансовые расходы	(130 429)	(156 036)	(172 974)	(194 986)
Прочие доходы	41 398	59 785	75 257	64 967
Прочие расходы	(9 572)	(11 752)	(15 060)	(13 838)
Убыток по курсовым разницам	3 736	(11 022)	(73 245)	(43 194)
Прибыль до налогообложения	1 039 238	1 436 637	1 614 363	1 167 952
Расходы по налогу на прибыль	(231 429)	(318 189)	(373 245)	(199 067)
Прибыль за год	807 809	1 118 448	1 241 118	968 885
Прочий совокупный доход				
Убыток от пересчета в валюту представления	160 361	(256 395)	(1 855 795)	(659 933)
Прочий совокупный убыток за год, за вычетом налогов	160 361	(256 395)	(1 855 795)	(659 933)
Итого совокупный доход / (убыток) за год, за вычетом налога	968 170	862 053	(614 677)	308 952
Прибыль за год	807 809	1 118 448	1 241 118	968 885
Приходящаяся на:				
акционеров материнской компании	807 809	1 118 448	1 241 118	968 885
Итого совокупный доход/(убыток) за год, за вычетом налога	968 170	862 053	(614 677)	308 952
Приходящийся на:				
акционеров материнской компании	968 170	862 053	(614 677)	308 952
Прибыль на акцию (долл. США на акцию) базовая и разводненная прибыль за год, приходящаяся на акционеров материнской компании	9	12	13	10

Примерные задания для выполнения контрольной работы.

Задание 1.

Вопрос 1. Раскройте содержание принципа существенности для целей интегрированной отчетности.

Вопрос 2. Способы представления информации о возможностях и рисках организации в интегрированной отчетности.

Задание 2.

Используя интегрированную отчетность двух компаний, имеющих одинаковую отраслевую принадлежность, заполните следующую таблицу.

Показатели	Название отрасли		
	Название компании 1	Название компании 2	Ваши предложения
1	2	3	4
Показатели, используемые для характеристики видов капитала как входных ресурсов: финансовый капитал			
-производственный капитал			
- интеллектуальный капитал			
- человеческий капитал			
- социальный и связной капитал			
- природный капитал			

Предложите в графе 4 показатели в разрезе шести видов капитала, которые наиболее соответствуют отраслевой специфике. Предложения обоснуйте.

Ситуационные задания для практического решения

Учебное задание № 1

В целях освоения методических подходов к анализу показателей интегрированной отчетности, заполнить приведенную в учебном задании таблицу.

Показатель	Назначение и возможные пороговые значения	Расчетная формула
Рентабельность активов, %		
Рентабельность оборотных активов, %		
Рентабельность инвестиций, %		
Рентабельность собственного капитала, %		
Рентабельность заемного капитала, %		

Рентабельность совокупных вложений, %		
Рентабельность продаж (продукции), %		
Прибыль/расходы (прибыльность)		

Учебное задание № 2

В целях освоения методических подходов к анализу показателей интегрированной отчетности, заполнить приведенную в учебном задании таблицу.

Показатель	Назначение и возможные пороговые значения	Расчетная формула
Прирост оборота, %		
Прирост валового дохода, %		
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней		
Оборачиваемость товарных запасов, дней		
Рентабельность собственного капитала, %		
Рентабельность продаж, %		
Рентабельность валового дохода, %		
Отклонение отпускных цен от цен прайс-листа (скидки), %		
Оборачиваемость товарных запасов, дней		
Расходы на рекламу и продвижение товаров к обороту, %		
Отношение закупочной себестоимости товаров к прайс-листу, %		
Оборачиваемость товарных запасов, дней		
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней		
Среднесписочная численность сотрудников, человек		
Оборот на одного сотрудника, руб.		
Расходы на персонал на одного сотрудника, руб.		
Расходы на персонал к обороту, %		
ФОТ (без налогов на ФОТ) к обороту, руб.		
Расходы на содержание департамента, руб.		
Налоги от оборота		
Стоимость кредитных ресурсов		

Оборачиваемость денежных средств		
Начисленные проценты по кредитам от оборота		
Расходы на содержание департамента, руб.		

Учебное задание № 3

Цель задания – закрепление теоретических знаний и формирование практических навыков определения величины нормативных затрат и разработки нормативной калькуляции себестоимости продукции (работ, услуг), смет и бюджетов предприятия для последующего формирования его интегрированной отчетности на основании данных управленческого учета.

Требуется: исходя из приведенных ниже данных о результатах деятельности предприятия:

- составить ведомости нормативных затрат цехов 1 и 2 по изготовлению деталей и сборке изделий (предварительно необходимо рассчитать сметные (нормативные) ставки по общепроизводственным расходам цехов, принимая в качестве расчетной базы величину основной заработной платы производственных рабочих);

- разработать нормативную калькуляцию производственной себестоимости изделия на основе полного распределения затрат (предварительно необходимо рассчитать сметную (нормативную) ставку распределения общехозяйственных расходов, принимая в качестве расчетной базы величину прямых затрат, и учитывая, что согласно смете, величина общехозяйственных расходов составляет 22656 рублей);

- по результатам решения учебного задания сделать вывод.

Исходные данные

В токарном цехе (цех 1) предприятия производится изготовление комплектующих деталей для изделия, а в сборочном цехе (цех 2) производится сборка изделия из комплектующих деталей и покупных полуфабрикатов.

Показатели хозяйственной деятельности цеха 1:

- норма расхода стального проката на изготовление одной комплектующей детали – 0,5 кг;

- норма возвратных отходов стального проката на одну комплектующую деталь – 0,1 кг;

- плановая цена 1 килограмма стального проката – 60 руб.;

- плановая цена 1 килограмма отходов стального проката – 20 руб.;

- норма трудозатрат на обработку одной комплектующей детали – 1,2 нормо-часа;

- нормативная ставка основной заработной платы токаря – 50 руб./нормо-час.;

- сметная величина общепроизводственных расходов цеха 1 – 12000 руб.;

- плановый выпуск деталей в предстоящем периоде – 1000 шт.

Показатели хозяйственной деятельности цеха 2:

- норма расхода покупных полуфабрикатов на одно изделие – 1 шт.;
- норма расхода лакокрасочных материалов на одно изделие – 0,2 кг;
- плановая цена 1 шт. покупных полуфабрикатов – 150 руб.;
- плановая цена 1 килограмма лакокрасочных материалов – 40 руб.;
- норма трудозатрат на сборку одного изделия – 2 нормо-часа;
- нормативная ставка основной заработной платы сборщика – 30 руб./нормо-час.;
- сметная величина общепроизводственных расходов цеха 2 – 16000 руб.;
- плановый выпуск собранных изделий в предстоящем периоде – 800 шт.

Исходя из материалов и результатов, полученных в ходе решения учебного задания № 5, а также дополнительных данных, приведенных в настоящем учебном задании, составить сметы:

- использования материалов в каждом из цехов и на предприятии в целом;
- приобретения материалов;
- затрат на основную заработную плату производственных рабочих.

По результатам решения учебного задания сделать вывод.

Дополнительные данные

- Нормативный запас материалов на начало планируемого периода должен обеспечивать производство 100 изделий, а на конец периода – 50 изделий.

- Норматив дополнительной заработной платы производственных рабочих составляет 10% от величины их основной заработной платы.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Глобализация, эволюция экономических теорий, в том числе в области менеджмента, появление и развитие институциональных инвесторов, осуществляющих свою деятельность на основе принципов социально ответственного инвестирования, мировой финансовый кризис, выявивший несовершенство действующей модели финансовой отчетности, а также существующая разрозненность корпоративной отчетности, не дающая целостного представления о способности организации создавать ценность для себя и для стейкхолдеров на протяжении длительного времени, явились предпосылками генезиса интегрированной отчетности.

В современных условиях крупные российские компании, занимающие лидирующие позиции в экономико-финансовом блоке испытывают трудности при раскрытии некоторых аспектов деятельности и составлении интегрированной отчетности. В отличие от зарубежных компаний, например, Sasol - международная энергетическая и химическая компания Южной Африки или RBPL (Royal Bafokeng Platinum Limitet) - разведка полезных ископаемых, для которых интегрированная отчетность является обязательной.

Сама по себе интегрированная отчетность представляет собой мощнейший инструмент управления, благодаря которому осуществляется переход мышления и стратегического планирования в область решения существенных задач экологии, социальных и управленческих вопросов. Проблематику внедрения такой отчетности в России составляет недоработанность и неполноценность стандартов для раскрытия тех или иных аспектов деятельности компаний, отсутствие четкого регламента и контроля предоставления ежегодной отчетной информации.

Решение такой сложной задачи внедрения и адаптации интегрированной отчетности в российских реалиях необходимо осуществлять в рамках постоянного сотрудничества и взаимодействия между компаниями и разработчиками концепции Международных стандартов интегрированной отчетности, эта связь, несомненно, даст положительные тенденции в рамках развития экономики, управления, экологии и социальных процессов. При этом повысится уровень доверия со стороны заинтересованных лиц, будет удовлетворена потребность в доступе к информации для развития сотрудничества, улучшится управление рисками и возможностями компаний и расширится возможность повысить конкурентоспособность и имидж организаций.

Интегрированная отчетность является не просто новым направлением в системе учета и отчетности. Она требует переоценки традиционных основ формирования отчетности и внедрения интегрированного мышления, способного оказать существенную поддержку разным пользователям интегрированной отчетности в понимании информации о результатах деятельности компании по созданию стоимости. Кроме того, вследствие того, что интегрированная отчетность предполагает принципиально иной подход к подготовке отчетности и направлена на предоставление более прозрачной информации, она будет востребованной в ближайшие десятилетия.

1. Федеральный Закон от 27.07.2010 № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности»
2. Приказ Минфина России от 25 ноября 2011 г. № 160н «О введении в действие Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации»
3. Приказ Минфина РФ от 2 июля 2010г. № 66н «О формах бухгалтерской отчетности организаций» (с изм. от 06.04.2015 №57н).
4. Басова М.М. Анализ бизнес-моделей в интегрированной отчетности российских компаний // Вестник Московского университета имени С.Ю. Витте. Серия 1. Экономика и управление. 2018. № 3 (26). С. 29-35. DOI: 10.21777/2587-554X-2018-3-29-35.
5. Вахрушина М.А. К вопросу о прозрачности финансовой отчетности // Корпоративная финансовая отчетность. Международные стандарты. 2013. № 6. С. 25-33.
6. Герасимова Л.Н. Интегрированная бухгалтерская отчетность: преимущества и перспективы развития в России // Аудит и финансовый анализ. 2014. № 4. С. 33-35.
7. Гетьман В.Г. О концептуальных основах и структуре международного стандарта по интегрированной отчетности // Учет. Анализ. Аудит. 2014. № 1. С. 74-85.
8. Когденко В.Г. Экономический анализ. Анализ интегрированной отчетности: учеб. Пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению «Экономика». М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2019. 499 с.
9. Малиновская Н.В. Интегрированная отчетность – новый подход к отчетности в условиях глобализации // Современное состояние и перспективы развития бухгалтерского учета, экономического анализа и аудита. Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2014. 338 с.
10. Малиновская, Н.В. Концепции капиталов в финансовой и интегрированной отчетности. Теоретические и прикладные аспекты современной науки. [Текст] / Сборник научных трудов по материалам IV Международной научно-практической конференции. Белгород: ИП Петрова М.Г., 2018. 399 с.
11. Малиновская, Н.В. Раскрытие информации о капиталах в интегрированной отчетности [Текст] / Учебник для вузов. 2019. 501 с.
12. Малиновская Н.В. Интегрированная отчетность – инновационная модель корпоративной отчетности// Международный бухгалтерский учет. 2013. № 38. С.12-17.
13. Плотников В.С., Плотникова О.В. Концепция подготовки финансовой отчетности: концепция консолидированной финансовой отчетности и международная концепция интегрированной отчетности //Аудитор. 2014. № 10. С. 42-50.

14. Сидорова М.И. Совершенствование информационной базы для составления интегрированной отчетности коммерческой организации // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2013. № 8.
15. Соловьева О.В., Сорокина К.В. Анализ тенденций развития зарубежной корпоративной отчетности // Аудит и финансовый анализ. 2011. № 3. С. 232-239.
16. Сорокина К.В. Интегрированная отчетность – новая модель отчетности для бизнеса // Корпоративная финансовая отчетность. Международные стандарты. 2011.- № 7. С. 88-94.
17. Фомина О.Б., Фомин М.В. Современные тенденции развития корпоративной отчетности // Вестник ТвГУ. Сер.: Экономика и управление. 2014. Вып. 23. С. 148–160.
18. Хоружий Л.И., Слепнева Т.Н. Подход к интегрированной отчетности в условиях глобализации // Аграрная наука, творчество, рост. Ставрополь: АГРУС, 2013. С. 205-208.
19. Интегрированная отчетность – возможность для российских компаний наверстать упущенное в области корпоративной отчетности. Интервью с Х. Драгером. [Электрон. ресурс] <http://ir.org.ru/mass-media/intervyu>
20. Официальный сайт Минфина РФ - <http://www.minfin.ru>
21. Официальный сайт Института Профессиональных бухгалтеров и аудиторов России - www.ipbr.ru
22. Официальный сайт Американской ассоциации дипломированных бухгалтеров - www.aicpa.org
23. Официальный сайт Международной федерации бухгалтеров www.ifac.org
24. Официальный сайт Комитета по МСФО — <http://www.iasc.org.uk>
25. Официальный портал по экономическому анализу: <http://finance2.ru/>
26. Официальный портал по экономике и финансам: <http://www.finansy.ru/>
27. Международный стандарт по интегрированной отчетности/декабрь 2013г., International Integrated Reporting Council ('IIRC').
28. Портал исследования корпоративной прозрачности. Форма доступа: <http://corptransparency.ru/>
29. Российская региональная сеть по интегрированной отчетности. Форма доступа: <http://ir.org.ru/index.html>
30. Федоров Д.Р. Интегрированная отчетность как современная модель системы корпоративной отчетности // Современные научные исследования и инновации [Электронный ресурс]. – URL: <https://web.snauka.ru/issues/2015/06/54045> (дата обращения: 21.04.2021).
31. Что получают компании, которые готовят интегрированную отчетность – круглый стол [Электронный ресурс]. – URL: <https://bakertilly.ua/ru/news/id35860> (дата обращения: 22.04.2021).

Логина Тамира Валентинавна

**ИНТЕГРИРОВАННАЯ ОТЧЕТНОСТЬ:
ОСОБЕННОСТИ СОСТАВЛЕНИЯ, АНАЛИЗ**

Учебное пособие

для студентов бакалавриата и магистратуры, обучающихся по направлению
«Экономика»

Научный редактор:

Полякова Л.П.

доктор экономических наук, заведующая кафедрой недропользования,
строительства и менеджмента Воркутинского филиала
Ухтинского государственного технического университета

Издание включено в РИНЦ

Издательство «Перо»

109052, Москва, Нижегородская ул., д. 29-33, стр. 27, ком. 105

Тел.: (495) 973-72-28, 665-34-36

Подписано в печать 20.08.2021. Формат 60×90/16.

Бумага офсетная. Усл. печ. л. 8,44. Тираж 23 экз. Заказ 734.

Отпечатано в ООО «Издательство «Перо»