

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Шевелёв Руслан Аскерович

ИННОВАЦИОННЫЕ ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ ТНК

5.2.5. Мировая экономика

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Навой Антон Викентьевич,
доктор экономических наук, доцент

Москва - 2023

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 7 июня 2023 г. в 14:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.103 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, аудитория 214.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Толмачев П.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Соколова Е.С., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Глебова А.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:

Абрамов В.Л., д.э.н., профессор;
Авдокушин Е.Ф., д.э.н., профессор;
Балюк И.А., д.э.н., доцент;
Бунич Г.А., д.э.н., профессор;
Кашбразиев Р.В., д.э.н., доцент;
Кузнецов А.В., д.э.н., с.н.с.;
Леонтьева Л.С., д.э.н., профессор;
Логинов Е.Л., д.э.н.;
Навой А.В., д.э.н., доцент;
Перская В.В., д.э.н., профессор;
Пищик В.Я., д.э.н., профессор;
Саввина О.В., д.э.н., доцент;
Сапир Е.В., д.э.н., профессор;
Сильвестров С.Н., д.э.н., с.н.с.;
Стародубцева Е.Б., д.э.н., профессор;
Шкута А.А., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 7 апреля 2023 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.103

А.Г. Глебова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. В условиях усиления турбулентности на глобальном финансовом рынке деятельность транснациональных компаний (далее – ТНК) становится объектом повышенного внимания со стороны экономического сообщества. ТНК превращаются в центры кристаллизации прибыли глобального производства, «приводные ремни» трансграничного движения капитала на глобальном финансовом рынке. Кроме того, ТНК принадлежит ключевое место на рынке прямых инвестиций, они – важные участники рынка портфельных инструментов, а также ссуд и займов.

Отсюда – крайне высокое значение придается управлению финансовыми рисками ТНК, ведь их адекватное регулирование – важнейшая предпосылка для финансовой стабильности на глобальном рынке, а также – доминанта финансовой стабильности на национальных финансовых рынках. На современном финансовом рынке, как показывает недавний пример компании Evergrande, неэффективное управление финансовыми активами и обязательствами даже одной крупной ТНК способно вызвать «эффект домино», пагубно сказавшись как на состоянии всей отрасли в глобальном масштабе, так и на отдельных сегментах финансового рынка.

Вместе с тем в управлении рисками ТНК на финансовых рынках присутствует фрагментарность и отсутствие единой системы, что отчасти обусловлено мультинациональным правовым статусом компаний и отсутствием единых подходов к контролю за их финансовыми рисками. На сегодняшний день не сформирована концепция контроля за финансовыми рисками ТНК и на глобальном уровне. Инициативы международных организаций нацелены в основном на формирование принципов надлежащего поведения, которые не носят обязательного характера. Практически не разработанной остается система индикаторов, свидетельствующая о накоплении высоких финансовых рисков у ТНК. Кроме того, несмотря на возросшую роль ТНК на финансовых рынках, практически не разработаны подходы к надзору за финансовыми рисками ТНК. ТНК близки по характеру своего воздействия на финансовый рынок к системообразующим банкам, что делает оправданным в отношении регулирования их операций с финансовыми активами и обязательствами применение некоторых подходов, аналогичных принципам пруденциального банковского надзора. В настоящий момент пробелом остается построение наднациональной архитектуры институтов, осуществляющих надзор за финансовыми рисками, которые накапливаются у ТНК.

Степень разработанности темы исследования. Исследованию процессов финансовой глобализации и вопросам регулирования деятельности ТНК посвящены

работы зарубежных и отечественных исследователей. Вместе с тем в условиях усиления рисков глобальной финансовой среды и развития мировой экономики возникла объективная необходимость всестороннего изучения рисков операций ТНК на финансовых рынках и подходов к формированию регуляторного контура в отношении операций ТНК на национальном и глобальном финансовом рынке.

Вопросы, связанные с различными аспектами деятельности ТНК, нашли отражение в работах таких отечественных исследователей, как Р.О. Фатхуллин, Г.М. Вельяминов, И.Н. Шапкин, Г.К. Дмитриев, В.Ю. Ярцева, В.М. Шумилов, Л.В. Агаркова, А.А. Жуков, А.Э. Бинецкий, С.В. Черниченко, В.А. Романов.

В зарубежной литературе вопросам формирования глобальных ТНК и системы их регулирования посвящены работы В.Г. Витцтума, Р. Гильфердинга, Ф. Джессепа, С. Хаймера, Ч. Киндлбергера, К. Акамацу, К. Кодзима, И. Озава, П. Бакли, М. Кэссона, А. Рагмэна, К. Вайлерт, У. Фридмэна, Н. Макдугала, А. Слотера, Д. Заринга.

Однако следует отметить, что на сегодняшний день в научной литературе отсутствуют работы, в которых представлен всесторонний анализ вопросов, касающихся комплексной оценки рисков финансовых операций современных ТНК для финансовой стабильности, а также необходимых мер регулирования финансовых рисков ТНК на национальном и глобальном уровне, направленных на обеспечение финансовой стабильности.

Целью исследования является разработка концептуально новых модели управления финансовыми рисками ТНК на основе инновационных механизмов.

Для достижения цели в диссертации решены следующие **задачи**:

- 1) определить направления трансформации механизмов управления финансовыми рисками ТНК в условиях финансовой глобализации;
- 2) выявить изъяны существующих механизмов управления финансовыми рисками ТНК;
- 3) обосновать направления совершенствования механизмов управления финансовыми рисками ТНК на основе инновационных методов;
- 4) обосновать рекомендации по имплементации предложенных направлений совершенствования механизмов управления финансовыми рисками ТНК на микроуровне, национальном и глобальном уровнях;
- 5) разработать предложения по формированию глобальной архитектуры имплементации инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК.

Объектом исследования является совокупность экономических отношений, связанных с деятельностью ТНК на глобальном финансовом рынке.

Предметом исследования является совокупность методов управления финансовыми рисками ТНК.

Область исследования диссертации отвечает содержанию п. 8. «Международное движение капитала. Международные инвестиции», п. 12. «Международный бизнес. Деятельность транснациональных компаний реального и финансового сектора», п. 13. «Стратегии участия региональных и корпоративных структур в международном экономическом взаимодействии (глобальный, региональный и национальный аспекты)» и п. 16. «Мировая финансовая архитектура. Международные валютно-финансовые организации и их роль в регулировании мировой экономики» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

Информационную базу исследования составляют справочно-статистические и аналитические материалы Международного валютного фонда (далее – МВФ), статистические материалы ряда государственных и международных организаций, статистического агентства Евростат, Всемирной торговой организации (далее – ВТО), Организации экономического сотрудничества и развития (далее – ОЭСР), Конференции ООН по торговле и развитию (далее – ЮНКТАД), статьи в научных изданиях и в глобальной сети Интернет, а также отчеты международных аудиторских компаний, информационно-аналитических порталов, а также отчеты ряда крупных ТНК.

Методология и методы исследования. В роли методологической основы использованы общенаучные принципы познания экономических явлений – диалектический, конкретно-исторический, системный, позволившие рассмотреть изучаемые процессы в развитии, выявить противоречия, соотнести сущностные характеристики и формы их проявления.

В ходе исследования применялись методы логического и сравнительного анализа, группировки и обобщения, аналогии и количественного анализа, исторические методы, диалектические методы, аналитические и прогностические методы.

Научная новизна исследования заключается в решении научной задачи, имеющей важное политическое, социально-экономическое и хозяйственное значение: разработана концептуально новая модель управления финансовыми рисками ТНК, базирующиеся на системе раннего предупреждения финансовых угроз для ТНК, внедрении принципов риск-ориентированного подхода к оценке качества финансовых активов ТНК и на создании глобальной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК, позволяющей достичь качественно нового уровня глобальной финансовой стабильности.

Наиболее существенные результаты, определяющие научную новизну исследования, сформулированы в следующих **положениях, выносимых на защиту**:

- 1) доказано, что существующая система управления финансовыми рисками

ТНК не отвечает изменившейся роли ТНК в качестве центров организации движения трансграничных финансовых потоков. Обосновано, что совершенствование системы управления финансовыми рисками ТНК превращается в важный элемент обеспечения глобальной финансовой стабильности (С. 21-34);

2) выявлены изъяны существующей модели управления финансовыми рисками ТНК, состоящие в фрагментарности охвата финансовых рисков ТНК; в отсутствии комплексной системы финансовых и экономических индикаторов, позволяющих оценить угрозы для ТНК со стороны финансовых рынков; в неадаптированности действующих методов управления финансовыми рисками ТНК к финансовым инновациям и росту внешних вызовов для ТНК; в неформленности глобальной институциональной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК (С. 51-55);

3) обосновано применение следующих инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК: индикаторы раннего предупреждения угроз для ТНК со стороны финансовых рынков; риск-ориентированный подход к оценке качества финансовых активов ТНК; введение лимитов на принятие финансовых рисков ТНК. Доказано, что применение предложенных инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК позволит смягчить изъяны существующей модели управления финансовыми рисками и будет способствовать обеспечению глобальной финансовой стабильности (С. 94-98);

4) выработаны рекомендации по имплементации предложенных инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК: совершенствование стандартов риск-менеджмента в рамках процедур внутрифирменного контроля за финансовыми рисками; внедрение нового международного стандарта управления финансовыми рисками ТНК; введение института национального регулятора деятельности ТНК на финансовом рынке. Обосновано, что реализация рекомендаций позволит устранить фрагментарность существующей модели управления рисками и адаптировать ее к трансформациям на глобальном финансовом рынке (С. 133-157);

5) обоснованы предложения по формированию глобальной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК: создание специализированного международного института на базе Совета по финансовой стабильности (далее – СФС) и Группы 20, отвечающего за соблюдение ТНК международного стандарта управления финансовыми рисками; внедрение ответственности ТНК за несоблюдение международного стандарта управления финансовыми рисками. Доказано, что создание глобальной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК будет способствовать повышению уровня финансовой стабильности (С. 148-155).

Теоретическая значимость работы заключается в том, что полученные результаты и выводы расширяют систему научных взглядов на эволюцию принципов деятельности ТНК на глобальном финансовом рынке; сформулирован методологический аппарат результативности модели управления финансовыми рисками ТНК; на теоретическом уровне обоснованы подходы к имплементации предложенной инновационной модели управления финансовыми рисками ТНК в целях обеспечения глобальной финансовой стабильности.

Теоретические положения и выводы настоящего исследования могут быть использованы для проведения дальнейших прикладных научных исследований в части управления финансовыми рисками ТНК и определения контура регулирования деятельности ТНК на национальном и глобальном уровнях.

Практическая значимость работы заключается в выработке рекомендаций по совершенствованию внутрифирменной системы риск-менеджмента ТНК; обосновании принципов ответственного управления финансовыми рисками ТНК; разработке методов надзора за финансовыми рисками ТНК на национальном и глобальном уровнях.

Положения исследования используются при разработке в вузах учебных материалов по дисциплинам «Мировая экономика», «Регулирование деятельности ТНК в условиях глобализации» и ряда спецкурсов.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность работы подтверждается использованием в качестве теоретической, методологической и информационной базы научных положений российской и зарубежной современной теории международной экономической интеграции, актуальной нормативно-правовой базы организаций группы Всемирного банка, статистической и аналитической информации, размещенной на официальных сайтах ООН, МВФ, ОЭСР, ЮНКТАД, а также апробацией в установленном порядке выдвинутых положений, выводов и рекомендаций.

Основные положения и результаты исследования докладывались и получили одобрение: на VII Международной научно-практической конференции «Социально-экономическое развитие в эпоху трансформации глобального капитализма: природа, противоречия, перспективы» (Москва, Финансовый университет, 6 марта 2020 г.); на Международной научно-практической конференции «Финансово-экономическая реальность: вызовы и возможности» (Москва, Финансовый университет, 18 декабря 2020 г.); на VII Международной междисциплинарной конференции «Prospects and Key Tendencies of Science in Contemporary World» (г. Мадрид, Испания, ООО «Интернаука», 24 мая 2021 г.); на II Международной научно-практической конференции «Финансово-экономическая реальность: вызовы и возможности» (Москва,

Финансовый университет, 28 октября 2021 г.); на VI Ежегодной международной научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет, 10 декабря 2021 г.).

Материалы исследования применяются в практической работе ООО «Кэпт Налоги и Консультирование» в рамках оказания консультационных услуг по управлению финансовыми рисками и усовершенствованию системы внутреннего контроля, корпоративного управления, а представленная в диссертации балльно-рейтинговая оценка эффективности системы управления рисками способствует своевременному выявлению рисков неблагоприятной внешней среды.

Выводы и основные положения используются в улучшении работы Агентства Республики Казахстан по финансовому мониторингу при разработке мер повышения устойчивости субъектов финансового мониторинга и способствуют эффективной реализации мер по прогнозированию наступления рискового события и принятию мер к исключению или снижению его отрицательных последствий.

Материалы исследования используются Департаментом мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Международный опыт финансирования и регулирования деятельности корпораций», «Мировые финансы» и «Международный финансовый рынок».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 8 научных работах общим объемом 4,5 п.л. (авторский объем - 2,95 п.л.), в том числе 5 работ общим объемом 3,2 п.л. (авторский объем - 1,85 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации определены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, включающего 238 наименований, и 6 приложений. Текст диссертации изложен на 217 страницах, содержит 21 рисунок, 72 таблицы и 16 формул.

II Основное содержание работы

С учетом заявленной цели и обозначенных задач, в работе рассмотрены следующие группы вопросов:

1) Доказано, что существующая система управления финансовыми рисками ТНК не отвечает изменившейся роли ТНК в качестве центров организации

движения трансграничных финансовых потоков. Обосновано, что совершенствование системы управления финансовыми рисками ТНК превращается в важный элемент обеспечения глобальной финансовой стабильности.

Доминирование операций ТНК на глобальном финансовом рынке тесно связано с тенденцией финансовой глобализации, под которой следует понимать высокую степень интернационализации финансово-банковской деятельности, которая является следствием увеличения потоков трансграничного движения капитала и формирования общего международного финансового рынка. Одним из проявлений финансовой глобализации выступает усиление позиций на мировом финансовом рынке ТНК и транснациональных банков (далее – ТНБ). ТНК, действующие в традиционных отраслях хозяйства, из преимущественно производственных комплексов многонационального характера, превращаются в активных участников финансового рынка, которые наряду с ТНБ обладают значимыми по объему иностранными финансовыми активами и обязательствами и оказывают существенное влияние на конъюнктуру глобального финансового рынка.

Наличие масштабных финансовых активов и обязательств на балансах мультинациональных компаний, а также тенденция сращивания их капиталов с капиталом ТНБ обуславливают постепенное сближение методов управления финансовыми рисками в ТНБ и в ТНК. Однако несмотря на то, что ТНК активно используют международные стандарты управления рисками, в отличие от ТНБ, они остаются неподконтрольными глобальным и национальным регуляторам. Если риски ТНБ признаются общественно значимыми с точки зрения возможной потери средств, привлеченных от клиентов - физических и юридических лиц, а также с точки зрения угроз для финансовой стабильности, что обуславливает особую форму санкционированного государством регулирования финансовых рисков банков (банковский надзор), то деятельность ТНК остается вне поля зрения монетарных регуляторов вследствие презумпции того, что риски, характерные для ТНК, достаточно эффективно могут управляться на уровне стандартных внутренних процедур, используемых в бизнесе (формирование фондов, хеджирование, использование балансовых методов управления рисками и т.д.). В результате вне регуляторного поля остается пласт финансовых операций ТНК, оказывающих значимое влияние на глобальный финансовый рынок и несущих в себе системные риски для финансовой стабильности.

Выпадение из регуляторного контура масштабных операций с финансовыми активами и обязательствами ТНК фактически отдаст значимые для стабильности глобального финансового рынка решения на усмотрение ТНК. Подобные решения

зачастую принимаются без учета системной значимости операций ТНК для стабильности финансового рынка.

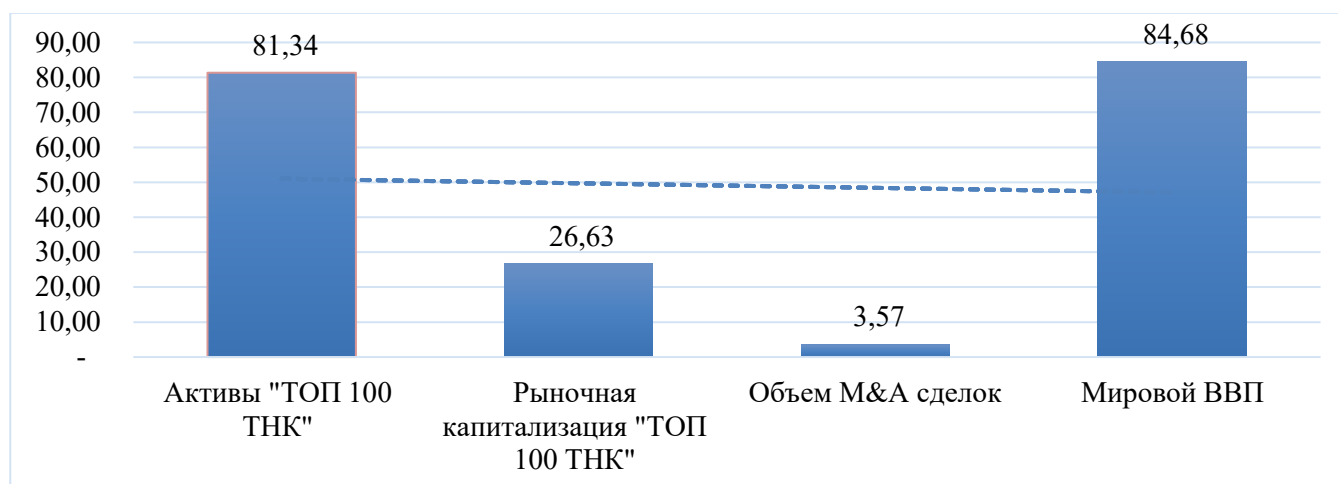
Как показывает практика последних десятилетий, решения собственников ТНК часто создают неоправданные финансовые риски и нередко приводят к резонансным для глобального финансового рынка банкротствам крупных ТНК, в частности Enron (2002 г.), WorldCom (2003 г.), Lehman Brothers (2008 г.), General Motors (2008 г.), Hertz Global Holdings (2020 г.), Frontier Communications (2020 г.) и т.д.

Выдвинута гипотеза, что финансовые операции ТНК на современном глобальном рынке, выпадая из регуляторного контура контроля за финансовыми рисками, представляют угрозу для финансовой стабильности и требуют дополнительных рычагов регулирования, адекватных характеру глобальных финансовых вызовов. В их числе - концептуально новые подходы к системе управления финансовыми рисками ТНК, базирующиеся на инновационных методах. Обоснование данной гипотезы строится по линии исследования механизмов принятия решений ТНК на финансовых рынках и по линии подтверждения значимости операций ТНК для глобального финансового рынка.

На основе проведенного исследования сделан вывод о сохраняющейся тенденции сращивания банковского и промышленного капитала ТНК и ТНБ и об усилении на этой основе позиций финансовой олигархии, которые часто идут вразрез с глобальными интересами – поддержание финансовой стабильности. Такие решения вовлекают ТНК в операции с необоснованно высокими финансовыми рисками, которые являются непрофильными для ТНК в силу преимущественно производственной направленности их деятельности компаний. Примерами рискованных решений, принятых ТНК, являются чрезмерное привлечение долгового заимствования для финансирования высоко рискованных инвестиционных проектов, вовлечение в спекулятивные операции на финансовых рынках, в том числе в операции с производными и сложными инструментами, «размывание» налогооблагаемой прибыли, офшоризация бизнеса.

Для оценки масштабов финансовых операций, связанных с деятельностью ТНК, проанализированы основные сегменты глобального финансового рынка, на которых оперируют мультинациональные компании. На рынке прямых инвестиций операции ТНК совершаются в основном в форме сделок слияний и поглощений капитала, целью которых является закрепление контроля над иностранными компаниями и их последующее включение в международную сеть ТНК. Сделки М&А являются основным фактором роста капитализации ТНК. По данным на рисунке 1, за 2020 г. рыночная капитализация «ТОП 100 ТНК», достигла 1/3 от мирового ВВП, совокупные активы эквивалентны мировому ВВП, при этом годовой объем сделок М&А крупнейших ТНК составляет около

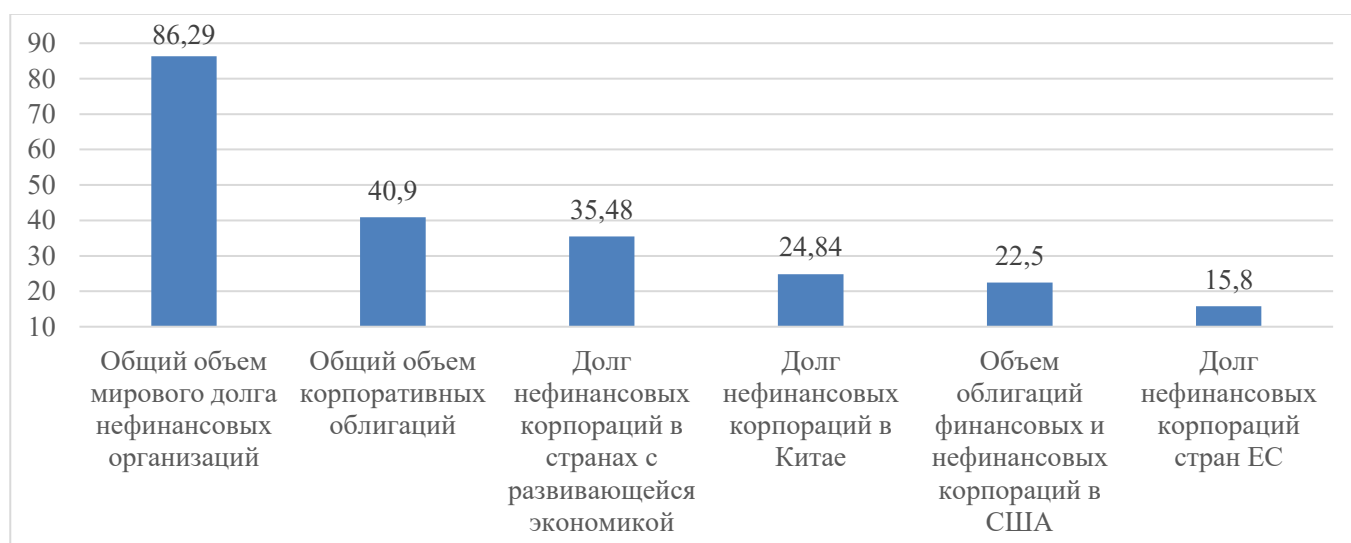
3,57 триллионов долларов США, что, согласно данным отчета World Investment Report, достигает около трети совокупного объема сделок на рынке прямых инвестиций.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Влияние 100 крупнейших ТНК на мировую экономику за 2020 год, в триллионах долларов США

Международный рынок портфельных инвестиций используется ТНК преимущественно для прибыльного помещения капитала и привлечения заемных ресурсов в форме обращающихся долговых инструментов. По данным международной ассоциации рынков капитала, общий объем мирового рынка облигаций в 2020 году составил порядка 128,3 трлн долларов США, среди которого доля корпоративных облигаций ТНК составляет одну треть, или 40,9 трлн долларов США, что свидетельствует о весомой роли ТНК на глобальном рынке внешних облигационных заимствований. На международном рынке ссудного капитала ТНК выступают также преимущественно в форме заемщиков капитала. По данным на рисунке 2, объем вовлечения ТНК в сделки на международном кредитном рынке в 2021 г. составил 86,29 трлн долларов США, или около 30% совокупного объема международного кредита.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Общий объем мирового долга нефинансовых организаций в 2021 году, в триллионах долларов США

Таким образом, операции ТНК на международном финансовом рынке представляют значимый кластер, объем которого сопоставим с объемом операций ТНБ. Более того, в условиях глобализации постепенно возрастает роль ТНК в концентрации мирового финансового капитала и формировании трансграничных потоков капитала.

Занимая важное положение на глобальном финансовом рынке и контролируя значительную долю мировых финансовых ресурсов, ТНК практически выпадают из поля зрения регуляторов, что создает угрозы для глобальной финансовой стабильности.

Под финансовой стабильностью понимается состояние мировой финансовой системы, при котором ТНК устойчивы к различным вызовам мировой экономики и способны нормально функционировать в условиях усиления турбулентности на глобальном финансовом рынке.

Поскольку деятельность ТНК столь значима на глобальном финансовом рынке, то и система управления их финансовыми рисками крайне важна для обеспечения финансовой стабильности. Система управления финансовым рисками ТНК должна обеспечивать снижение рисков финансовой стабильности за счет ограничения участия ТНК в спекулятивных и высокорискованных операциях на финансовых рынках, контроля за деятельностью зависимых предприятий и зарубежных филиалов ТНК на уровне национальных монетарных регуляторов и непрерывного мониторинга финансовой устойчивости на корпоративном уровне в ответ на вызовы глобального финансового рынка.

Обосновано, что новая парадигма управления финансовыми рисками ТНК будет способствовать обеспечению финансовой стабильности на новом качественном уровне.

2) Выявлены изъяны существующей модели управления финансовыми рисками ТНК, состоящие в фрагментарности охвата финансовых рисков ТНК; отсутствии комплексной системы финансовых и экономических индикаторов, позволяющих оценить угрозы для ТНК со стороны финансовых рынков; неадаптированность действующих методов управления финансовыми рисками ТНК к финансовым инновациям и росту внешних вызовов для ТНК; неоформленность глобальной институциональной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК.

Усиление турбулентности на национальных и глобальных финансовых рынках стали причиной новых угроз для финансовой стабильности. ТНК подвержены различным категориям рыночных рисков, ключевыми из которых становятся финансовые. Анализ системы управления финансовыми рисками ТНК на национальном и глобальном финансовых рынках позволил сделать вывод о многообразии инструментов и методов управления рисками, выбор которых зависит от

специфики деятельности конкретной компании. Учитывая то, что в условиях финансовой глобализации деятельность ТНК приобретает международный характер и оказывает влияние на состояние глобального финансового рынка, существующая система обладает рядом изъянов.

На микроуровне традиционная система управления финансовыми рисками ТНК не адаптирована к вызовам глобального финансового рынка нового типа и к возросшему уровню неопределенности. К таким вызовам относятся, в частности, пандемия коронавируса, обострение геополитической обстановки в мире и ограничения, накладываемые на инвестиционные операции ТНК в отдельных юрисдикциях, длительное поддержание отрицательных ставок по финансовым инструментам развитых стран, рост волатильности цен на основные финансовые инструменты, товарные активы и курсы валют и т.д.

На национальном уровне управление рисками носит фрагментарный характер и затрагивает лишь отдельные аспекты финансовой деятельности ТНК в той или иной юрисдикции (например, вопросы налогообложения, режим инвестиций и выплаты дивидендов), которые, ввиду международной правосубъектности мультинациональных компаний, не распространяются на деятельность их связанных зарубежных структур. Данная проблема не позволяет системно управлять финансовыми рисками ТНК на уровне всей компании.

На глобальном уровне предприняты попытки управления финансовыми рисками ТНК, в частности посредством контроля международных инвесторов за соблюдением «принципов ответственного инвестирования» ООН, применения «руководящих принципов ОЭСР для многонациональных предприятий» и «принципов корпоративного управления G20/ОЭСР». Однако сформированная система управления финансовыми рисками ТНК не структурирована, не носит юридически обязывающего характера и не предусматривает механизмов ответственности в случае ее несоблюдения ТНК.

В то же время в условиях глобализации экономики финансовые риски становятся ключевыми в деятельности ТНК, поскольку конъюнктура финансового рынка, в отличие от конъюнктуры товарных рынков, более подвержена колебаниям, а накопленные финансовые активы и обязательства на балансах ТНК становятся сопоставимы с производственными активами. ТНК, в отличие от ТНБ, не имеют компенсационных механизмов управления рисками как резервирование, создание провизий и т.д. Это создает дополнительные угрозы для устойчивости ТНК, требующие адекватного отклика в системе управления финансовыми рисками ТНК.

В рамках проведенного исследования на основе обобщения положений национальных регуляторных актов и инициатив глобальных регуляторов в области

контроля за финансовыми рисками ТНК сделан вывод об их фрагментарности, не дающей возможности полноценно купировать угрозы, исходящие от операций ТНК на финансовых рынках. В частности на международном рынке предпринимаются попытки регулирования в основном второстепенных вопросов деятельности ТНК на глобальных финансовых площадках: гармонизация подходов к налогообложению, стимулирование инвестиций в «зеленые» проекты, ограничение негативного воздействия на экологию, создание стандартов учета и отчетности ТНК и ограничение концентрации в их руках финансовых активов.

Отмечено, что новации системы управления финансовыми рисками ТНК проникают на национальный уровень также фрагментарно (в виде макропруденциальных мер и мер по обеспечению финансовой стабильности), а на глобальном уровне делаются лишь первые шаги к контролю за финансовыми рисками ТНК. В настоящий момент практически нет общепринятых обязательных стандартов управления финансовыми рисками ТНК, а также не сформулирована концепция системы глобального финансового риск-менеджмента ТНК на уровне международных регуляторов. Кроме того, системе управления финансовыми рисками ТНК на глобальном уровне не достает комплексной количественной модели оценки подверженности ТНК финансовым рискам.

На основании вышеизложенного сделан вывод, что решение представленной научно-практической задачи может состоять в формировании контура системы глобального риск-менеджмента в отношении финансовых рисков ТНК, то есть системы управления финансовыми рисками ТНК, позволяющей купировать риски для финансовой стабильности.

3) Обосновано применение следующих инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК: индикаторы раннего предупреждения угроз для ТНК со стороны финансовых рынков; риск-ориентированный подход к оценке качества финансовых активов ТНК; введение лимитов на принятие финансовых рисков ТНК. Доказано, что применение предложенных инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК позволит смягчить изъяны существующей модели управления финансовыми рисками и будет способствовать обеспечению глобальной финансовой стабильности.

Инновационный подход к формированию комплексной системы управления финансовыми рисками ТНК призван обеспечить количественную оценку подверженности ТНК финансовым рискам и алгоритм действий регуляторов в случае превышения пороговых значений риск-факторов отдельными ТНК. Таким образом, глобальная система риск-менеджмента ТНК должна включать систему индикаторов раннего предупреждения, с одной стороны, и инструментов корректировки параметров

операций ТНК на финансовых рынках в целях их приведения в соответствие с разработанными международными стандартами поведения, – с другой. Обосновано, что глобальная система финансового риск-менеджмента ТНК должна включать три уровня: микроуровень (уровень внутренних процедур контроля за финансовыми рисками ТНК), национальный уровень (уровень контроля за финансовыми рисками ТНК со стороны национальных монетарных регуляторов), глобальный уровень (уровень организаций, обеспечивающих финансовую стабильность).

На микроуровне в качестве основы для формирования системы риск-менеджмента ТНК предложена система индикаторов раннего предупреждения, которая позволит идентифицировать финансовые риски отдельных ТНК и выбрать адекватные методы отклика на них.

В настоящий момент раскрытие информации о финансовых рисках ТНК регулируется стандартом МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации», который применим к отдельным видам финансовых инструментов и содержит описание кредитного риска, риска ликвидности и рыночного риска. Стоит отметить, что применяемые подходы в отношении оценки основных финансовых рисков ТНК в консолидированной финансовой отчетности по МСФО отчасти носят формальный характер и не всегда могут дать точное представление о специфике учета в деятельности компании возрастающих рисков вовлечения в операции на финансовых рынках, а также о влиянии различных сценариев развития событий на глобальном финансовом рынке на финансовые показатели ТНК и ее устойчивость. Это отчасти обусловлено тем, что отсутствуют единые закрепленные стандарты раскрытия информации о финансовых рисках, не определена степень ее детализации и полноты, зависящая от рекомендаций аудиторов и пожеланий менеджмента компании. Исследование экспертов международной профессиональной ассоциации Association of Chartered Certified Accountants (АССА) показало, что большинство ТНК часто пренебрегают вопросами раскрытия информации о степени влияния факторов финансового рынка, в том числе о наложенных финансовых санкциях, на специфику деятельности компании и ее финансовые результаты.

Кроме того, в стандарте МСФО (IFRS) 7 предусмотрено, что компании должны проводить анализ чувствительности компании в отношении изменений рисков, которым они подвержены, однако отсутствует требование к использованию конкретных методик такой оценки. Указано лишь, что такие оценки должны строиться с использованием метода стресс-тестирования и оценки изменения чувствительности рисков переменных с учетом анализа различных сценариев состояния финансового рынка.

Критический анализ существующих стандартов управления финансовыми рисками ТНК позволил предложить включение требования для ТНК проводить

стресс-тестирование в отношении присущих ей финансовых рисков на основании анализа базового, перспективного и пессимистичного сценариев развития финансового рынка, а также дополнительно раскрывать в финансовой отчетности оценку потенциального эффекта от изменения чувствительности компании к финансовым рискам в условиях качественно новых вызовов мирового финансового рынка.

Анализ сложившейся практики показал, что ТНК могут по-разному интерпретировать понятие капитала компании и выбирать подходы к его управлению, игнорируя стандартные требования к раскрытию информации. В этой связи обосновано, что стандарт МСФО в отношении ТНК должен быть скорректирован в направлении раскрытия информации о рисках, связанных с привлечением финансовых ресурсов и обслуживанием заемных средств в условиях турбулентности на финансовых рынках и принятия односторонних конфискационных мер отдельными странами.

В отношении ТНК, подлежащих обязательному аудиту консолидированной финансовой отчетности по МСФО или US GAAP, предложено ввести требование к ТНК дополнительно раскрывать информацию по результатам проведения мониторинга финансовой устойчивости за текущий и два предшествующих периода, оценивать подверженность компании финансовым рискам и приводить обзор эффективности стратегий риск-менеджмента по раннему предупреждению возникновения данных рисков в годовой финансовой отчетности компании.

Разработана методика расчета интегрального показателя подверженности финансовым рискам ТНК, базирующегося на показателях устойчивости компании к внешним вызовам финансового рынка с точки зрения рисков ликвидности, достаточности собственного капитала и неплатежеспособности. За основу методики взята балльно-рейтинговая система, основанная на отклонении текущих финансовых показателей ТНК от рекомендуемых значений, и установлен балльный коэффициент значимости каждого отдельно взятого финансового коэффициента от одного до трех баллов, что представлено в таблице 1.

Таблица 1 – Балльная оценка нормативных значений финансового показателя

Нормативное значение финансового показателя	Рейтинг показателя
Оптимальное (рекомендованное) значение	3 балла
Допустимое (приемлемое) значение	2 балла
Критическое значение (отклонение от принятых нормативов)	1 балл

Источник: составлено автором.

В зависимости от отклонения текущего значения финансового показателя компании от рекомендуемого среднеотраслевого показателя по рынку компании присваивается значение показателя, равное трем баллам (оптимальное значение), двум баллам (допустимое значение, отклонение от среднеотраслевого показателя на

приемлемом уровне) или одному баллу (критическое значение, значительное отклонение текущего показателя от рекомендуемого).

Наиболее важные коэффициенты, используемые в предложенной методике, представлены в таблице 2, в том числе коэффициент покрытия процентов по долговым обязательствам, показатель чистых активов, уровень финансового левериджа, значение собственных оборотных средств, показатели ликвидности и уровень рентабельности.

Таблица 2 – Оценка значимости финансовых показателей, влияющих на финансовую устойчивость компании

Нормативное значение финансового показателя	Значимость и вес каждого показателя
Коэффициент финансового левериджа – (K1)	2 балла (0,1)
Коэффициент покрытия процентов – (K2)	3 балла (0,15)
Показатель чистых активов – (K3)	3 балла (0,15)
Собственные оборотные средства – (K4)	2 балла (0,1)
Коэффициент текущей ликвидности – (K5)	2 балла (0,1)
Коэффициент быстрой ликвидности – (K6)	1 балл (0,05)
Соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения – (K7)	2 балла (0,1)
Прогноз банкротства (Z-счет Альтмана) – (K8)	2 балла (0,1)
Рентабельность собственного капитала (ROE) – (K9)	1 балл (0,05)
Рентабельность активов (ROA) – (K10)	1 балл (0,05)
Прибыль на задействованный капитал (ROCE) – (K11)	1 балл (0,05)

Источник: составлено автором.

С учетом степени значимости каждого показателя уровень совокупного риска в системе раннего предупреждения предложено рассчитывать по формуле (1)

$$\Phi У_{\text{интегр}} = K_i \sum_1^{11} x_i , \quad (1)$$

где $\Phi У_{\text{интегр}}$ – интегральный показатель подверженности компании рискам нарушению финансовой устойчивости;

$K_{1, 2, \dots, 11}$ – ключевые финансовые коэффициенты;

$x_{1, 2, \dots, 11}$ – оценка соблюдения требований нормативных показателей.

На основании балльно-рейтинговой оценки финансовых коэффициентов сформирована итоговая оценка финансовой устойчивости компании, представленная в таблице 3.

Таблица 3 – Интегральная оценка ключевых показателей финансовой устойчивости компании

Оценка финансового состояния компании	Итоговая балльная оценка
Оптимальный уровень финансовой устойчивости	от 2,6 и выше
Приемлемый уровень финансовой устойчивости	от 2,1 до 2,5
Неустойчивый уровень финансового состояния	менее 2,0

Источник: составлено автором.

Апробация предложенной методики произведена на примере пяти крупных ТНК (американского производителя программного обеспечения IBM, транснациональной нефтегазовой британской компании British Petroleum, японской машиностроительной компании Komatsu, китайской компании в сфере Интернет-коммерции Alibaba и российской транснациональной технологической корпорации Яндекс) по данным консолидированной финансовой отчетности за четыре года. Результаты сравнительного анализа рассматриваемых компаний с точки зрения финансовой устойчивости, показателей ликвидности и рентабельности представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Интерпретация результатов сравнительного анализа средних значений финансовых коэффициентов компаний IBM, British Petroleum, Komatsu, Alibaba и Яндекс за 2017-2021 гг.

Коэффициент / Компания	IBM	British Petroleum	Komatsu	Alibaba	Yandex
Коэффициент финансового левериджа (K1)	Критично	Критично	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Коэффициент покрытия процентов (K2)	Оптимально	Допустимо	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Показатель чистых активов (K3)	Оптимально	Оптимально	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Собственные оборотные средства (K4)	Допустимо	Допустимо	Допустимо	Допустимо	Оптимально
Коэффициент текущей ликвидности (K5)	Допустимо	Допустимо	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Коэффициент быстрой ликвидности (K6)	Критично	Допустимо	Критично	Оптимально	Оптимально
Соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения (K7)	Критично	Критично	Допустимо	Критично	Оптимально
Прогноз банкротства (Z-счет Альтмана) - (K8)	Допустимо	Критично	Допустимо	Допустимо	Оптимально
Рентабельность собственного капитала (ROE) - (K9)	Оптимально	Критично	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Рентабельность активов (ROA) - (K10)	Оптимально	Критично	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Прибыль на задействованный капитал (ROCE) - (K11)	Оптимально	Допустимо	Оптимально	Оптимально	Оптимально
Интегральная оценка коэффициентов	2,2	1,75	2,6	2,6	3
Уровень финансовой устойчивости	Приемлемый	Не устойчивый	Оптимальный	Оптимальный	Оптимальный

Источник: составлено автором.

Применение методики показало, что компании Komatsu и Яндекс достаточно платежеспособны, имеют низкий риск банкротства и нарушения финансовой

устойчивости. Компании IBM и Alibaba в целом платежеспособны и устойчивы к рискам, исходящим от глобального финансового рынка. В то же время у компании IBM высокая доля заемных средств в структуре капитала создает потенциальные риски ликвидности и кредитные риски в случае ухудшения показателей чистой прибыли. У British Petroleum нарушена текущая финансовая устойчивость, присутствует высокое долговое бремя и неоптимальное соотношение активов и обязательств, что порождает риски потери ликвидности и неплатежеспособности.

Предложенная методика позволяет сделать вывод, что в текущей ситуации финансовые риски рассматриваемых компаний находятся на приемлемом и контролируемом уровне, однако они могут существенно возрасти в случае усиления турбулентности на глобальном финансовом рынке, нарушении цепочек поставок и возрастания неопределенности с получением будущих денежных потоков.

4) Выработаны рекомендации по имплементации предложенных инновационных методов управления финансовыми рисками ТНК: совершенствование стандартов риск-менеджмента в рамках процедур внутрифирменного контроля за финансовыми рисками; внедрение нового международного стандарта управления финансовыми рисками ТНК; введение института национального регулятора деятельности ТНК на финансовом рынке. Обосновано, что реализация рекомендаций позволит устранить фрагментарность существующей модели управления рисками и адаптировать ее к трансформациям на глобальном финансовом рынке.

В части обогащения системы контроля за финансовыми рисками ТНК на уровне национальных монетарных регуляторов проведен анализ возможностей адаптации международных банковских и макропруденциальных стандартов для управления финансовыми рисками ТНК. Их применение обосновано, во-первых, значимым объемом финансовых активов и финансовых обязательств, находящихся под управлением ТНК; во-вторых, эффективностью применения международных стандартов пруденциального надзора; в-третьих, значимыми внешними эффектами последствий просчетов в системе управления финансовыми рисками ТНК для финансовой стабильности; в-четвертых, тесным переплетением капитала ТНК и ТНБ и сближением методов управления рисками в них.

Доказана возможность адаптации отдельных положений банковских стандартов к деятельности ТНК на финансовом рынке. Важными элементами международных банковских стандартов, применимыми для контроля за финансовыми рисками ТНК могут выступать:

- проверка устойчивости (стресс-тестирование) ТНК к экономическим шокам и негативным сценариям на финансовом рынке;
- расчет эффективности с учетом риска (RAROC-показатель), который представляет собой рентабельность капитала, скорректированного на риск получения дохода, и повышает эффективность использования буферного капитала для покрытия возможных убытков в случае реализации финансовых рисков;
- расчет экономического эффекта (EVA-показатель), характеризующий экономическую добавленную стоимость от использования привлеченного капитала и эффективности управления им.

Среди ключевых нормативов ликвидности и достаточности капитала, которые разработаны Базельским комитетом по банковскому надзору (далее – БКБН), к деятельности ТНК могут быть применены меры контроля за открытой валютной позицией, которую используют регуляторы для ограничения валютного риска кредитных организаций. Опыт антикризисных мер, примененных в Российской Федерации в 2014 году, свидетельствует, что операции ТНК на валютном рынке оказывают значимое воздействие на конъюнктуру внутреннего валютного рынка и контроль за их открытой валютной позицией значим для национальной финансовой стабильности.

Дополнительно в качестве макропруденциальных показателей, которые могут быть применены для ограничения финансовых рисков ТНК в условиях турбулентности на финансовых рынках, обосновано использование норматива соотношения финансовых активов и обязательств ТНК к капиталу и производственным активам ТНК. На основе балансовых показателей ТНК предлагается коэффициент финансовых активов к капиталу – 1:1, финансовых обязательств к капиталу - 0,6.

Доказано, что соблюдение данных нормативов позволит ограничить участие ТНК в рискованных финансовых операциях, снизив непрофильные риски компаний и обеспечив их финансовую устойчивость.

На глобальном уровне предложено разработать кодифицированные международные стандарты риск-ориентированного поведения ТНК на финансовых рынках - свод обязательных правил поведения, который должен вобрать в себя как принципы ответственного инвестирования ООН, так и принципы банковского пруденциального надзора.

Международные стандарты риск-ориентированного поведения ТНК на финансовых рынках должны быть реализованы на основе механизмов, схожих с имплементацией подходов ESG – то есть на принципах добровольной инициативы, в рамках которой ответственное риск-ориентированное поведение ТНК будет обуславливать принятие участниками рынка инвестиционных решений в отношении

объемов приобретения финансовых инструментов той или иной компании. Обосновано применение базовых принципов международных стандартов риск-ориентированного поведения ТНК на финансовых рынках, которые представлены на рисунке 3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – основополагающие принципы риск-ориентированного поведения ТНК на финансовых рынках.

Доказано, что международные стандарты риск-ориентированного поведения ТНК на финансовых рынках должны быть гармонизированы с принципами ответственного инвестирования в части положений о приверженности ТНК целям устойчивого развития. Эти положения обеспечат ограничение участия ТНК в спекулятивных и высоко рискованных операциях в пользу инструментов с низким уровнем доходности и социальной направленностью инвестирования капитала. Положения стандартов должны вобрать в себя принципы «зеленого инвестирования» как элемент, способствующий купированию финансовых рисков ТНК, связанных с ухудшением производственной среды в долгосрочном периоде.

Кроме того, стандарт должен вобрать в себя интегрированную систему ключевых финансовых показателей ТНК, позволяющих оценить риск-факторы деятельности ТНК.

Обоснован вывод о необходимости включения стандарта риск-ориентированного поведения ТНК в компендиум СФС.

5) Обоснованы предложения по формированию глобальной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК: создание специализированного международного института на базе СФС и Группы 20, отвечающего за соблюдение ТНК международного стандарта управления финансовыми рисками; внедрение ответственности ТНК за несоблюдение международного стандарта управления финансовыми рисками. Доказано, что создание глобальной архитектуры надзора за финансовыми рисками ТНК будет способствовать повышению уровня финансовой стабильности.

Важным аспектом создания глобальной системы управления финансовыми рисками ТНК выступает его институциональное оформление. ТНК не относятся к финансовым посредникам, в связи с чем в действующем регуляторном контуре к ним неприменимы пруденциальные и макропруденциальные меры регулирования. Тем не менее системный характер финансовых рисков ТНК и их значимое воздействие на финансовую систему позволяют привлечь к построению глобальной архитектуры контроля за финансовыми рисками ТНК институты обеспечения финансовой стабильности, созданные под эгидой Группы 20 как на национальном, так и на глобальном уровнях.

Обосновано, что на национальном уровне имплементация нормативов в отношении деятельности ТНК может осуществляться по линии регуляторных компетенций и мандата организаций, отвечающих за финансовую стабильность, либо на уровне финансового мегарегулятора (центрального банка), либо на уровне профильного агентства. Например, в рамках антикризисных мер, примененных в Российской Федерации в 2014 году, контроль за открытой валютной позицией ТНК на внутреннем рынке был обеспечен посредством «мягкоправовых» конструкций – «джентельменских соглашений», контроля со стороны банков, обслуживающих ТНК, и включения представителей ТНК в коллегиальные совещательные межведомственные органы.

Предложено выдвинуть на уровне Группы 20 инициативу по созданию специализированного регулятора деятельности ТНК на национальных рынках, действующего на принципах правительственного агентства. Доказано, что для достижения поставленных целей такое агентство должно быть наделено широкой компетенцией в сфере регулирования деятельности ТНК на национальном рынке в налоговой сфере, сфере трудовых отношений, природоохранной сфере, на финансовом рынке и в других областях. Деятельность такого института позволит восполнить брешь в комплексном регулировании экономических и финансовых отношений ТНК, преодолев

фрагментарность действующего регуляторного контура, снизив лоббистское давление на регуляторы стран-реципиентов капитала ТНК, а также организовать обмен информацией и взаимодействие с профильными регуляторами других стран базирования ТНК и юрисдикциями, в которых расположены штаб-квартиры ТНК.

На глобальном уровне, ввиду необязательности существующих правил и норм поведения в отношении деятельности ТНК, обоснована инициатива по созданию глобальной системы контроля за финансовыми рисками ТНК. Во главе такой системы должен встать СФС, в компетенцию которого входит разработка механизмов финансовой стабильности. СФС в силу своей широкой международно-правовой компетенции вполне может контролировать реализацию международных стандартов управления финансовыми рисками ТНК в рамках мандата обеспечения глобальной финансовой стабильности. Кроме того, СФС является основным легитимным исполнительным органом Группы 20 в сфере глобального финансового регулирования, который координирует работу международных финансовых организаций (далее – МФИ), разрабатывает профильные международные стандарты для стран-участниц Группы 20 и формирует глобальную систему подотчетности. В силу своей компетенции СФС поддерживает постоянную связь с Группой 20 и другими МФИ, в частности с МВФ, ОЭСР, Банком международных расчётов (далее – БМР), что обеспечивает «сквозной» контроль за имплементацией стандартов глобального финансового риск-менеджмента ТНК в национальное законодательство и в систему международного права, а также позволяет придать легитимность международной ответственности ТНК за несоблюдение данных принципов.

Предложено возложить на СФС осуществление надзора за финансовыми рисками системно значимых ТНК. В качестве критерия соотнесения ТНК к системно значимым институтам, подлежащих обязательному надзору со стороны СФС, обосновано использование методики ЮНКТАД составления ежегодного рейтинга крупнейших ТНК мира на основе индекса транснационализации компании. Последний позволяет оценить масштаб деятельности ТНК и степень ее зарубежной активности по совокупному объему ее внешних активов. Расчет индекса транснационализации компании произведен по формуле (2)

$$TNI = (FA / TA + FS / TS + FE / TE) / 3 \times 100\%, \quad (2)$$

где TNI – индекс транснационализации ТНК;

FA – сумма зарубежных активов ТНК;

TA – сумма совокупных активов ТНК;

- FS – объем зарубежных продаж ТНК;
- TS – совокупный объем продаж ТНК;
- FE – численность зарубежных сотрудников в ТНК;
- TE – общая численность сотрудников в ТНК.

Данный критерий предложено дополнить степенью участия ТНК на рынке прямых инвестиций, портфельных инвестиций, ссуд и займов.

По результатам мониторинга системно значимых ТНК предлагается выносить отчет СФС непосредственно на уровень саммитов Группы 20 с участием представителей финансовых ведомств и центральных банков, а также публиковать результаты проведенного мониторинга финансовой устойчивости системно значимых ТНК для глобальной финансовой стабильности в специальном ежегодном специализированном обзоре СФС. В отношении неустойчивых ТНК, которые могут представлять угрозу для глобальной финансовой стабильности, предлагается предусмотреть корректирующие меры, вплоть до рекомендаций не проводить операции с ними на финансовых рынках, в том числе в рамках привлечения дополнительного внешнего финансирования.

Обосновано, что система глобального управления финансовыми рисками ТНК должна быть дополнена стандартом риск-менеджмента ТНК, сформированным на уровне Совета по МСФО и Совета по международным стандартам аудита. Компетенция данных организаций, состоящая в правомочиях на внесение изменений в международные стандарты аудита и МСФО, позволит закрепить обязанность аудитора оценивать финансовые риски ТНК и осуществлять надзор за ними.

Предложено закрепить за внешним аудитором обязанность выражать мнение о финансовой устойчивости компании, соблюдении ею требований к достаточности капитала, принципов ответственного инвестирования, эффективности проводимых мероприятий в части раннего предупреждения рисков.

В рамках корректив международных стандартов МСФО и аудита в отношении системно значимых ТНК обоснована необходимость проведения обязательного мониторинга финансовой устойчивости компаний по предложенной методике раннего предупреждения рисков и установления требования раскрывать в финансовой отчетности сведения о степени подверженности компании рискам на финансовых рынках, а также информации о принятых мерах в части управления финансовыми рисками в случае усиления турбулентности мировой финансовой системы.

Кроме того, на СФС может быть возложена функция контроля за соблюдением международных стандартов риск-менеджмента ТНК на корпоративном, национальном и наднациональном уровнях, а также контроля за финансовыми рисками ТНК в рамках

процедур FSAP и ROSC. Мандат СФС на соблюдение международных стандартов риск-менеджмента ТНК предложено дополнить внедрением глобального риск-ориентированного подхода к управлению рисками ТНК в рамках «Принципов устойчивого развития и ответственного инвестирования ООН», включив в документ принципы «ответственного риск-менеджмента» и увязав их соблюдение с поведением глобальных инвесторов в отношении сотрудничества с недобросовестными ТНК.

Имплементацию риск-ориентированной системы управления финансовыми рисками на глобальном уровне предлагается оформить в виде дорожной карты, представляющей программу мероприятий по внедрению основных элементов глобальной системы риск-менеджмента ТНК с учетом иерархии системы институтов, осуществляющих надзор за финансовыми рисками ТНК, и форм контроля.

III Заключение

В условиях финансовой глобализации деятельность ТНК претерпевает значительные изменения и приобретает глобальный масштаб операций, выходящий за рамки национального законодательства, тем самым создавая финансовые риски для национальной и глобальной экономики, которые требуют разработки инновационных подходов к системе управления финансовыми рисками ТНК, адекватной характеру глобальных финансовых вызовов.

В рамках настоящего исследования предложена новая парадигма управления финансовыми рисками ТНК, которая включает в себя количественную оценку подверженности ТНК финансовым рискам и алгоритм действий регуляторов в случае превышения пороговых значений риск-факторов отдельными ТНК.

Как доказано в исследовании новая парадигма позволит укрепить финансовую стабильность посредством имплементации следующих инновационных механизмов управления финансовыми рисками ТНК: индикаторов раннего предупреждения угроз для ТНК со стороны финансовых рынков, риск-ориентированного подхода к оценке качества финансовых активов ТНК и введения лимитов на принятие финансовых рисков ТНК.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1. Шевелёв, Р.А. Международная практика оптимизации кредитного портфеля банка и ее применение для российского рынка / Р.А. Шевелёв // Инновации и инвестиции. – 2019. – № 4. – С. 187-190. – ISSN 2307-180X.
2. Шевелёв, Р.А. Влияние закона Додда-Фрэнка для стабилизации

американской валютно-финансовой системы / Р.А. Шевелёв, Т.Т. Адамия // Инновации и инвестиции. – 2019. – № 6. – С. 53-56. – ISSN 2307-180X.

3. Шевелёв, Р.А. Современные тенденции развития ТНК в условиях глобализации мировых финансов и цифровизации экономики / Р.А. Шевелёв, Т.Г. Боввен // Инновации и инвестиции. – 2021. – № 7. – С. 19-23. – ISSN 2307-180X.

4. Шевелёв, Р.А. Современные стратегии управления рисками транснациональных корпораций в условиях трансформации их деятельности / Р.А. Шевелёв, Т.Г. Боввен // Индустриальная Экономика. – 2021. – № 4. Том 1. – С. 71-76. – ISSN 2712-7559.

5. Шевелёв, Р.А. Влияние глобализации на деятельность транснациональных корпораций на национальном и мировом финансовом рынке / Р.А. Шевелёв, Т.Г. Боввен // Журнал прикладных исследований. – 2022. – № 1. Том 2. – С. 111-116. – ISSN 2712-7516.

Публикации в других научных изданиях:

6. Шевелёв, Р.А. Регулирование деятельности хедж-фондов США / Р.А. Шевелёв, Т.Г. Боввен // Инновации. Наука. Образование. – 2020. – № 15. – С. 64-69. – ISSN 2687-1068. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://drive.google.com/file/d/11M_HGKTikmikE5moVsBzvoMQxKTnXhRE/view (дата обращения: 10.11.2022).

7. Шевелёв, Р.А. Влияние показателей финансового левериджа на эффективность финансово-хозяйственной деятельности компании / Р.А. Шевелёв // Хроноэкономика. – 2019. – № 4 (17). – С. 77-81. – ISSN 2618-771X. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://hronoeconomics.ru/04_2019.pdf (дата обращения: 10.11.2022).

8. Шевелёв, Р.А. Evaluation of different approaches on capital structure optimization = Оценка различных подходов к оптимизации структуры капитала / Р.А. Шевелёв // Экономическая безопасность: правовые, экономические, экологические аспекты : сборник научных трудов по материалам 4-й Международной научно-практической конференции. – Курск : Юго-Западный государственный университет, 2019. – С. 294-300. – ISBN 978-5-9907949-9-3. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_38169456_76594674.pdf (дата обращения: 10.11.2022).