

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего
образования
«Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского»

ЦЕНТР ДЕЛОВОГО ОБРАЗОВАНИЯ

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

Выявление возможностей прогнозирования ликвидационной стоимости для целей оценки
дебиторской задолженности на примере предприятий топливно-энергетического
комплекса.

Направление подготовки 38.03.01 Экономика

Направленность (профиль) подготовки Финансы, кредит и налоги

ВЫПОЛНИЛ:

- Студент гр. ЦЭБ-221-ВИ-09

Очно-заочной формы обучения,

Калюжный Александр Владимирович

(подпись)

НАУЧНЫЙ РУКОВОДИТЕЛЬ:

Профессор кафедры экономики и финансов, д.э.н.

Родина Лариса Александровна

(подпись)

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В ПРОЦЕДУРЕ БАНКРОТСТВА.....	8
1.1. Понятие ликвидационной стоимости и её правовое регулирование.....	8
1.2. Дебиторская задолженность как объект оценки: экономико-правовая характеристика и факторы ликвидности.....	11
1.3. Методологические подходы к оценке дебиторской задолженности в условиях банкротства.....	14
ГЛАВА 2. ОЦЕНКА ПРАКТИКИ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ТЭК НА ТОРГАХ.....	20
2.1. Формирование информационной базы для оценки практики реализации дебиторской задолженности.....	20
2.2. Эмпирический анализ ликвидности дебиторской задолженности предприятий ТЭК.....	22
2.3. Статистическая верификация факторов, влияющих на стоимость реализации дебиторской задолженности.....	26
ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ТОЧНОСТИ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ.....	31
3.1. Разработка системы поправочных коэффициентов для корректировки ликвидационной стоимости дебиторской задолженности предприятий ТЭК.....	31
3.2. Практика применения корректирующих коэффициентов в целях арбитражного управления предприятиями ТЭК.....	33
3.3. Оценка экономического эффекта.....	35
3.4. Методические рекомендации по применению разработанных коэффициентов для участников процедур банкротства.....	43
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	47
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	51
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	58

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В современных экономических условиях институт несостоятельности (банкротства) выступает одним из ключевых механизмов оздоровления экономики, позволяющим исключить из хозяйственного оборота неэффективных участников и максимально удовлетворить требования кредиторов. Центральное место в процедурах банкротства занимает формирование конкурсной массы и последующая реализация имущества должника. При этом, как свидетельствует правоприменительная практика, значительную долю активов предприятий-банкротов составляет дебиторская задолженность. Согласно данным Единого федерального реестра сведений о банкротстве (ЕФРСБ) [51], дебиторская задолженность присутствует в структуре имущества более чем 80% организаций, находящихся в конкурсном производстве. Однако её фактическая реализация сопряжена с системными трудностями: первые торги часто признаются несостоявшимися, последующее публичное предложение осуществляется с дисконтом, а кредиторы активно оспаривают действия арбитражных управляющих и оценщиков. Ключевая причина - отсутствие надёжных методик прогнозирования ликвидационной стоимости, учитывающих отраслевую специфику.

Особую остроту данная проблема приобретает применительно к предприятиям топливно-энергетического комплекса (ТЭК), которые, во-первых, отнесены законом к категории стратегических организаций (ст. 190 и п. 1 ст. 197 Федерального закона № 127-ФЗ) [3], а во-вторых, функционируют в условиях ограниченного круга потенциальных покупателей и повышенного государственного контроля. Это определяет необходимость специального исследования.

Степень разработанности проблемы. Теоретико-методологические основы определения ликвидационной стоимости заложены в трудах А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой, С.В. Валдайцева [16, 18, 19, 40] и детализированы в системе Федеральных стандартов оценки (в частности, ФСО II «Виды стоимости») [11]. Правовые аспекты банкротства и реализации имущества должников глубоко исследованы В.Ф. Попондопуло, Е.С. Пироговой, М.В. Телюкиной [29,30,35]. Вопросы оценки прав требования (дебиторской задолженности) в общем виде рассматривались в работах С.В. Пустовалова [30], а также в актуальных исследованиях коллектива авторов под руководством М.А. Федотовой (2024-2025 гг.) [19, 26 с2, 42].

Вместе с тем, специализированные исследования, посвящённые прогнозированию ликвидационной стоимости дебиторской задолженности стратегических предприятий ТЭК с учётом их особого правового статуса и отраслевой специфики, в современной

экономической литературе практически отсутствуют. Данное обстоятельство обуславливает актуальность настоящей работы.

Практическую базу исследования составили материалы, собранные в ходе преддипломной практики в ООО «Бизнес-Юрист Урал». Доступ к внутренним аналитическим данным, справочно-правовым системам [41, 42] и консультации профильных специалистов позволили углублённо изучить материалы арбитражной практики по делам о банкротстве предприятий топливно-энергетического комплекса.

Целью выпускной квалификационной работы является выявление возможностей прогнозирования ликвидационной стоимости дебиторской задолженности предприятий ТЭК.

Для достижения поставленной цели в работе решаются следующие задачи:

1. Раскрыть экономическое содержание ликвидационной стоимости, определить её место в системе видов стоимости и проанализировать нормативно-правовое регулирование её применения в процедурах банкротства.
2. Охарактеризовать дебиторскую задолженность как специфический объект оценки, выявить и систематизировать факторы, влияющие на её ликвидность в конкурсном производстве.
3. Провести критический анализ применимости традиционных подходов к оценке (затратного, доходного, сравнительного) при определении ликвидационной стоимости дебиторской задолженности и обосновать необходимость использования сравнительного подхода.
4. Сформировать эмпирическую базу исследования на основе данных ЕФРСБ, описать критерии отбора наблюдений и характеристики сформированной выборки.
5. Выполнить группировку дебиторской задолженности предприятий ТЭК по выделенным факторам (сегмент отрасли, наличие судебного решения) и рассчитать фактические коэффициенты соотношения цены реализации к оценочной стоимости.
6. Провести статистический анализ влияния отраслевой принадлежности и юридического статуса задолженности на её ликвидационную стоимость, используя методы описательной статистики и t-критерий Стьюдента.
7. Разработать систему поправочных коэффициентов для прогнозирования ликвидационной стоимости дебиторской задолженности, дифференцированных по сегментам ТЭК и наличию судебного решения.
8. Предложить пошаговый алгоритм применения разработанных коэффициентов в практической деятельности арбитражного управляющего при подготовке к реализации дебиторской задолженности.

9. Оценить экономический и социальный эффекты от внедрения предложенных рекомендаций, включая сокращение сроков процедур, снижение издержек и повышение удовлетворённости требований кредиторов.

Объектом исследования выступает дебиторская задолженность предприятий топливно-энергетического комплекса, включённая в конкурсную массу в процедурах банкротства.

Предметом исследования являются методы и подходы к прогнозированию ликвидационной стоимости дебиторской задолженности предприятий ТЭК, а также факторы, определяющие её величину.

Теоретико-методологическую основу исследования составляют фундаментальные положения теории оценки, научные труды отечественных учёных в области оценочной деятельности и экономики банкротства, а также нормативно-правовые акты, регламентирующие проведение оценки в Российской Федерации и процедуры несостоятельности (банкротства) [1-13].

Информационную базу исследования образуют:

- Федеральные законы «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [4], «О несостоятельности (банкротстве)» [3] и иные нормативные правовые акты;
- действующая система Федеральных стандартов оценки (ФСО I-VI, в частности ФСО II «Виды стоимости») [9-13];
- данные Единого федерального реестра сведений о банкротстве (ЕФРСБ) и картотеки арбитражных дел за период 2023-2025 гг. [42, 43];
- монографическая литература и публикации в периодических изданиях по проблемам оценки и банкротства [16-38];
- методические материалы по выполнению выпускных квалификационных работ [65].

Методы исследования. В процессе выполнения работы использовались общенаучные методы познания: анализ и синтез, сравнение, обобщение, систематизация, группировка, а также сравнительный анализ, методы описательной статистики (расчёт средних величин, минимальных и максимальных значений, стандартного отклонения), t-критерий Стьюдента, способы табличной и графической визуализации данных.

Эмпирическая база. На основе данных ЕФРСБ сформирована авторская выборка из 30 завершённых процедур реализации дебиторской задолженности предприятий ТЭК (20 - электроэнергетика, 10 - нефтегазовый сектор) за период 2023-2025 гг. По каждому наблюдению зафиксированы: номинальная сумма долга, установленная оценочная

стоимость, итоговая цена продажи на торгах, наличие вступившего в силу судебного решения и продолжительность экспозиции лота. Полный перечень наблюдений представлен в Приложении А

В процессе исследования была сформирована эмпирическая база на основе данных ЕФРСБ, проведен статистический анализ факторов, влияющих на стоимость дебиторской задолженности предприятий ТЭК, и разработаны практические рекомендации для арбитражных управляющих в виде системы поправочных коэффициентов и алгоритма их применения.

Вклад автора в разработку темы заключается не просто в констатации факта завышения оценочной стоимости, а в количественной оценке этого разрыва на конкретной выборке предприятий ТЭК и его дифференциации по ключевым факторам. В отличие от существующих общих рекомендаций, автором разработаны и предложены конкретные, статистически обоснованные поправочные коэффициенты, адаптированные именно для предприятий топливно-энергетического комплекса. Элементом практической значимости работы, выполненным лично автором, является переход от субъективных корректировок к более объективному прогнозированию ликвидационной стоимости.

Практическая значимость исследования заключается в том, что сформулированные в работе рекомендации по обоснованию поправочных коэффициентов могут быть использованы арбитражными управляющими и оценщиками при подготовке отчётов об оценке дебиторской задолженности предприятий ТЭК. Применение предлагаемых подходов позволит повысить достоверность определения ликвидационной стоимости, сократить количество несостоявшихся торгов на первых этапах реализации, снизить риски оспаривания результатов оценки заинтересованными лицами и ускорить процедуры банкротства.

Структура и объем работы. Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трёх глав, заключения, библиографического списка и приложений. Общий объем работы составляет 50 страниц машинописного текста (без учёта приложений). Иллюстративно-табличный материал представлен 9 таблицами и 2 рисунками. Библиографический список включает 65 источника, в том числе актуальные нормативно-правовые акты, современные методики оценки и материалы судебной практики. В составе приложений приведены исходные данные эмпирического исследования и результаты статистической обработки выборок.

В первой главе рассматриваются понятие и правовое регулирование ликвидационной стоимости, даётся экономико-правовая характеристика дебиторской задолженности, систематизируются факторы ликвидности, анализируются подходы к

оценке. Во второй главе описывается методика сбора данных, формируется выборка, проводится группировка и расчёт коэффициентов, выполняется статистический анализ. В третьей главе предлагаются поправочные коэффициенты, разрабатывается алгоритм их применения и оценивается экономический эффект.

При подготовке настоящей выпускной квалификационной работы для решения вспомогательных задач, связанных с поиском, систематизацией и первичным анализом научной литературы, использовались технологии искусственного интеллекта (в частности, языковая модель DeepSeek). Весь отобранный материал был проанализирован и самостоятельно обработан.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В ПРОЦЕДУРЕ БАНКРОТСТВА

1.1. Понятие ликвидационной стоимости и её правовое регулирование

В современной оценочной деятельности и экономической науке категория стоимости дифференцируется в зависимости от цели оценки, предполагаемого использования объекта и условий совершения сделки. Базовым различием является пара «рыночная стоимость - нерыночные виды стоимости» [4, 6].

Ликвидационная стоимость традиционно относится к группе нерыночных видов стоимости, поскольку её определение базируется на условных предпосылках, отличных от условий свободного конкурентного рынка. В соответствии с действующим Федеральным стандартом оценки «Виды стоимости» (ФСО II), утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 [6] под ликвидационной стоимостью понимается расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой объект оценки может быть отчужден в срок, существенно меньший типичного срока экспозиции, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку (п. 10 ФСО II) [11].

Согласно статье 3 Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [4], под рыночной стоимостью понимается наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Ликвидационная стоимость, напротив, предполагает наличие обстоятельств, вынуждающих продавца к отчуждению имущества. Легальное определение данного вида стоимости закреплено в действующем Федеральном стандарте оценки «Виды стоимости» (ФСО II) [11], утвержденном Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200: «При определении ликвидационной стоимости объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества» (п. 10 ФСО II). [11].

Из данного определения вытекают три обязательных квалифицирующих признака, отличающих ликвидационную стоимость от рыночной:

1. Сокращенный период экспозиции - время, в течение которого объект должен быть продан, заведомо меньше среднерыночного периода экспозиции для аналогичных активов.

2. Вынужденный характер сделки - продавец не имеет возможности ожидать появления наилучшего предложения, он обязан совершить сделку в ограниченные сроки под влиянием внешних обстоятельств.

3. Наличие чрезвычайных обстоятельств - существование факторов, вынуждающих продавца продавать объект на условиях, не соответствующих рыночным (например, решение суда, требования кредиторов или иные обязательства).

Для процедур банкротства особое значение имеет определение ликвидационной стоимости, регламентированное ФСО II, а также общими правилами ФСО I-III [11, 12]. В отчете об оценке должны быть идентифицированы обстоятельства, свидетельствующие о сокращении срока экспозиции и вынужденном характере сделки, а также учтены факторы, влияющие на величину ликвидационной стоимости: срок экспозиции объекта оценки; типичный (среднерыночный) срок экспозиции для аналогичных объектов; вынужденный характер реализации.

Для наглядного представления различий между рыночной и ликвидационной стоимостью ниже приведена сравнительная таблица 1.

Таблица 1 - Сравнительная характеристика рыночной и ликвидационной стоимости

Критерий	Рыночная стоимость	Ликвидационная стоимость
Срок экспозиции	Типичный для рынка (3-6 месяцев)	Сокращённый (1-3 месяца)
Условия сделки	Свободная продажа, отсутствие давления на продавца	Вынужденная продажа, чрезвычайные обстоятельства
Круг потенциальных покупателей	Максимально широкий	Ограниченный (часто профессиональные инвесторы)
Информированность сторон	Полная, разумное поведение	Может быть ограничена

Продолжение таблица 1 - Сравнительная характеристика рыночной и ликвидационной стоимости

Цель оценки	Инвестиционная, залоговая, отчуждение	Реализация в кратчайшие сроки (банкротство, ликвидация)
Нормативная база	ФСО II, п. 6 [11]	ФСО II, п. 10 [11]

Как видно из таблицы, ключевые отличия связаны со временем, в течение которого объект предлагается к продаже и условиями сделки. По мнению автора, именно фактор "вынужденности" и жестко ограниченного срока продажи (характерного для конкурсного производства) является системообразующим для формирования дисконта. Применительно к стратегическим предприятиям ТЭК этот фактор усугубляется дополнительными административными барьерами, что, как мы предполагаем, должно находить отражение в еще более глубоком дисконте. Данное предположение будет проверено эмпирически во второй главе [16, 27, 35, 42].

Переходя к международному контексту, следует отметить, что представленный анализ российского регулирования ликвидационной стоимости был бы неполным без обращения к мировым стандартам. Как отмечает П.Д. Красоуская, согласно Международным стандартам оценки (МСО), ликвидационная стоимость определяется как сумма, которая может быть получена при продаже актива в сжатые сроки, не соответствующие типичному маркетинговому периоду для рыночной стоимости. Автор выделяет ключевые подвиды: «принудительная продажа» (forced sale) и «упорядоченная ликвидация» (orderly liquidation) [26, с. 2].

Зарубежный опыт подтверждает высокую волатильность цен на дебиторскую задолженность: так, в США средний дисконт при продаже долгов достигает 60–90% от номинала [26, с. 2]. Этот показатель находит прямое подтверждение в данных по российским предприятиям ТЭК, выявленных в ходе настоящего исследования (см. Главу 2). Примечателен и опыт Германии, где, по свидетельству П.О. Милова и В.Н. Ткачёва, начальная цена лота нередко базируется на средневзвешенных коэффициентах по аналогичным сделкам [28].

В странах англо-саксонской правовой семьи, таких как США и Великобритания, процедуры банкротства (Chapter 7 и Chapter 11) предполагают активное привлечение оценщиков и реализацию дебиторской задолженности на специализированных торгах [30]. Характерно, что дисконт при продаже долгов здесь также достигает значительных величин, что подтверждает универсальный характер выявленных закономерностей.

Итак, использование статистически обоснованных корректировок, предлагаемых в настоящей работе, полностью согласуется с передовыми зарубежными практиками и подтверждает свою практическую значимость.

Таким образом, ликвидационная стоимость, являясь самостоятельным видом стоимости, имеет четкое нормативное определение и ключевые параметры (срок экспозиции, вынужденность), которые применительно к дебиторской задолженности приобретают отраслевую специфику. Перейдем к рассмотрению дебиторской задолженности как объекта оценки и факторов, определяющих её ликвидность.

1.2. Дебиторская задолженность как объект оценки: экономико-правовая характеристика и факторы ликвидности

В соответствии со ст. 5 Закона № 135-ФЗ к объектам оценки прямо отнесены «права требования, обязательства (долги)» [4]. Таким образом, дебиторская задолженность является самостоятельным объектом гражданского оборота и, соответственно, объектом оценки. С позиции процедуры банкротства, дебиторская задолженность должника, не погашенная на дату введения конкурсного производства, включается в конкурсную массу на основании ст. 131 Федерального закона от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» [3]. Согласно ст. 126 Закона № 127-ФЗ, с даты открытия конкурсного производства срок исполнения всех денежных обязательств должника считается наступившим. Данная норма трансформирует дебиторскую задолженность из актива, учитываемого по номинальной стоимости (в балансе), в имущество, подлежащее срочной реализации. Следовательно, оценка дебиторской задолженности в банкротстве должна осуществляться исключительно по ликвидационной стоимости.

В теории банкротства обоснованно отмечается, что дебиторская задолженность в конкурсном производстве утрачивает связь с текущей деятельностью должника и трансформируется в финансовый инструмент, цена которого формируется под влиянием факторов, связанных не столько с номиналом, сколько с ликвидностью [20, 30, 34, 35]. Анализ методических подходов, изложенных в работах современных авторов, а также сложившейся практики публичных торгов позволяет выделить следующие ключевые критерии дифференциации, влияющие на итоговую стоимость.

На основе анализа теоретических источников и сложившейся практики была разработана следующая классификация дебиторской задолженности для целей ликвидационной оценки (таблица 2).

Таблица 2 - Классификация дебиторской задолженности для целей ликвидационной оценки

Признак	Виды	Влияние на ликвидационную стоимость
Срок возникновения	До 1 года; 1-3 года; более 3 лет; с истекшим сроком исковой давности	Чем старше долг, тем ниже стоимость; долги с истекшим сроком давности практически не имеют стоимости
Юридическая подтвержденность	Подтверждена судебным актом; подтверждена судебным приказом; признана должником; отсутствует подтверждение	Наличие судебного акта значительно повышает стоимость
Финансовое состояние дебитора	Платёжеспособен; в процедуре банкротства; ликвидирован	Чем хуже состояние, тем ниже стоимость
Наличие обеспечения	Обеспечена залогом, поручительством, банковской гарантией; не обеспечена	Обеспечение повышает стоимость
Отраслевая принадлежность	Электроэнергетика; нефтегазовый сектор; прочие отрасли	Для ТЭК характерна особая специфика, влияющая на ликвидность [34, 45]

Разработанная автором классификация (Таблица 2) не является самоцелью, а служит инструментом для структурирования эмпирического исследования. Автор сознательно акцентирует внимание на двух факторах - отраслевой принадлежности и юридической подтвержденности, - поскольку остальные (срок, обеспечение) либо сложно верифицируются по данным ЕФРСБ, либо представлены в выборке недостаточно репрезентативно. Именно эти два фактора, с точки зрения автора, являются наиболее

значимыми и доступными для анализа в условиях ограниченности публичной информации о торгах.

Предложенная классификация, даже при фокусировке на ограниченном круге параметров, позволяет систематизировать ключевые факторы, влияющие на ликвидационную стоимость, и будет использована в качестве методологической основы при формировании выборки и анализе данных в Главе 2.

Проведенная систематизация факторов ликвидности дебиторской задолженности находит подтверждение и в зарубежных исследованиях. В германской практике при оценке перспектив взыскания ключевыми критериями выступают наличие вступившего в силу судебного акта, финансовое состояние дебитора и его отраслевая принадлежность [28]. Причём для стратегических предприятий, к которым относятся и объекты ТЭК, германское законодательство предусматривает особый режим, фактически гарантирующий погашение долгов за счёт государственных механизмов [28, с 5].

Во французской модели банкротства, по мнению П.Д. Красоуской, приоритет отдается защите трудовых прав работников, что повышает ликвидность задолженности перед социально значимыми категориями кредиторов [26, с 3]. Таким образом, выделенные нами факторы (юридическая подтвержденность, отраслевая принадлежность, социальная значимость) являются универсальными и ложатся в основу системы поправочных коэффициентов, предлагаемой в данной работе

Современные цифровые технологии открывают новые возможности для оценки ликвидности дебиторской задолженности на этапе предварительного анализа контрагентов. Как отмечает экспертное сообщество (в частности, специалисты платформы Copomica), эффективный контроль задолженности сегодня базируется на использовании скоринговых сервисов, способных агрегировать данные из более чем 30 источников по 1500 показателям [51].

В российской практике уже применяются специализированные решения, такие как сервис Copomica Rescore (резидент «Сколково»). Данная система с помощью искусственного интеллекта анализирует платежеспособность организации, прогнозирует вероятность её банкротства в горизонте 12 месяцев и рассчитывает приемлемый уровень необеспеченного риска. Примечательно, что среднее время на комплексную оценку одного контрагента сократилось до одной минуты.

Лидеры рынка информационных систем также развивают инструменты интеллектуального скоринга. Система СПАРК, используемая подавляющим большинством российских банков (около 90%), применяет AI-алгоритмы для оценки вероятности ликвидации или дефолта заемщиков-юрлиц [61]. Использование сервисов «регламентных

проверок» позволяет практически полностью исключить ошибки ручной обработки данных. Таким образом, выделенный нами фактор «финансовое состояние дебитора» в современных условиях поддается объективной количественной оценке с помощью цифровых инструментов, что существенно повышает точность прогнозирования ликвидационной стоимости активов

Отраслевой критерий вводится в настоящем исследовании в качестве гипотетически значимого фактора, подлежащего эмпирической проверке. Предприятия ТЭК, как правило, являются крупными, системообразующими, их задолженность может обладать повышенной ликвидностью для инвесторов, входящих в ту же отрасль (вертикально интегрированные структуры). Однако, с другой стороны, наложение обеспечительных мер, особый порядок банкротства стратегических предприятий (ст. 197-199 Закона № 127-ФЗ) [3] могут удлинять сроки реализации и сужать круг покупателей, что снижает ликвидационную стоимость. В работе исследуется, существует ли зависимость ликвидационной стоимости дебиторской задолженности от отраслевой принадлежности должника. Проведенная систематизация факторов ликвидности (срок, юридическая подтвержденность, отрасль) позволяет перейти к анализу того, насколько существующие методологические подходы к оценке способны учесть эти факторы при определении ликвидационной стоимости.

Таким образом, систематизированные факторы ликвидности (юридическая подтвержденность, отрасль и др.) формируют теоретическую базу для анализа эмпирических данных, который будет проведен в следующей главе.

1.3. Методологические подходы к оценке дебиторской задолженности в условиях банкротства

Федеральные стандарты оценки (ФСО № I-III) устанавливают три обязательных подхода: затратный, сравнительный, доходный [9, 10, 11]. При определении ликвидационной стоимости оценщик обязан обосновать отказ от применения любого из подходов или указать причины, по которым тот или иной подход не использовался.

Затратный подход базируется на принципе замещения, согласно которому стоимость объекта оценки определяется затратами на его воспроизводство или замещение за вычетом обесценения. Применительно к дебиторской задолженности затратный подход не может быть использован, поскольку дебиторская задолженность не имеет физической субстанции и не может быть «воссоздана» как материальный объект; затраты на формирование задолженности уже понесены должником и не имеют отношения к текущей рыночной ситуации; балансовая (номинальная) стоимость задолженности не является аналогом затрат на воспроизводство [16, 27].

Доходный подход основан на расчете текущей стоимости будущих доходов от владения активом. Для дебиторской задолженности это означает дисконтирование сумм, ожидаемых к поступлению от дебитора. Теоретически доходный подход применим, однако в условиях конкурсного производства возникают существенные ограничения: неопределенность срока погашения (дебитор может быть неплатежеспособен); сложность определения ставки дисконтирования (для дебитора, находящегося в предбанкротном состоянии, адекватная ставка будет превышать 50-70%, что нивелирует стоимость задолженности); высокая трудоемкость и субъективность прогнозов [26, 42]. Таким образом, доходный подход формально допустим, но в подавляющем большинстве случаев не применяется на практике из-за низкой достоверности результата.

Сравнительный подход базируется на анализе цен сделок с аналогичными объектами. В силу прямого указания п. 12 ФСО II при наличии достаточной и достоверной информации о сделках с аналогичными объектами оценщик обязан применять сравнительный подход [11]. Применительно к дебиторской задолженности сравнительный подход реализуется через метод сделок (метод сопоставимых продаж). Источником информации о сделках выступают данные ЕФРСБ о результатах торгов, данные электронных торговых площадок, информация коллекторских агентств о приобретенных портфелях долгов [42].

Ключевая проблема сравнительного подхода - отсутствие отраслевых стандартов корректировки цен. Для дебиторской задолженности такие поправки нормативно не закреплены и вырабатываются оценщиком субъективно. Анализ работ современных авторов показывает, что наиболее значимыми факторами, подлежащими корректировке при сравнительном подходе, являются: срок задолженности; наличие судебного акта; статус дебитора; наличие обеспечения; объем передаваемых прав [18, 30, 38]. Именно эти факторы должны быть положены в основу группировки сопоставимых объектов и расчета итоговой стоимости. Для оценки дебиторской задолженности в целях ликвидационной стоимости сравнительный подход является единственным реально применимым.

Эффективность сравнительного подхода, как справедливо отмечают О.И. Рябичева с соавторами, напрямую зависит от доступности и качества информации о состоявшихся торгах [39]. В странах с развитым институтом банкротства существуют специализированные базы данных, позволяющие подбирать объекты-аналоги с высокой степенью достоверности. В России, несмотря на наличие ЕФРСБ, такая информация до сих пор не систематизирована для целей оценки, что и призвано восполнить настоящее исследование.

Перспективным направлением развития сравнительного подхода является использование методов машинного обучения. Исследования А.Ф. Константинова и Л.П. Дьяконовой (РЭУ им. Плеханова) демонстрируют, что интегральные методы прогнозирования дефолта показывают значительный рост точности (на 0,792 относительно базовых моделей) [23, с 72]. Эффективность ML-моделей для кредитного скоринга подтверждают и другие авторы [25, с 104]. Внедрение подобных алгоритмов в оценку дебиторской задолженности позволило бы в будущем перейти от средних коэффициентов по выборке к индивидуализированной оценке, однако в настоящее время из-за фрагментации информационных систем расчет статистически обоснованных коэффициентов (предложенных в данной работе) остается необходимым фундаментом.

Несмотря на то, что сравнительный подход является наиболее адекватным для определения ликвидационной стоимости дебиторской задолженности, его практическое применение в современных российских условиях сопряжено с рядом существенных ограничений. Основная проблема заключается в качестве и доступности информации о состоявшихся сделках.

Основным источником данных о реализации имущества должников в процедурах банкротства выступает Единый федеральный реестр сведений о банкротстве (ЕФРСБ) [51]. Однако, как показал анализ, проведенный в ходе настоящего исследования, информация в реестре часто представлена в неструктурированном виде, что затрудняет ее использование для подбора объектов-аналогов. Среди наиболее значимых проблем можно выделить следующие:

1. Отсутствие унифицированного формата описания лотов. Сообщения о результатах торгов содержат произвольное текстовое описание, из которого не всегда можно однозначно установить такие существенные характеристики, как срок возникновения задолженности, наличие судебного акта, финансовое состояние дебитора. Это делает невозможным автоматизированный сбор и обработку данных.

2. Неполнота сведений. В ряде сообщений отсутствует информация о начальной (оценочной) стоимости лота, что исключает возможность расчета коэффициента Ц/О. В некоторых случаях не указывается номинальная сумма задолженности или итоговая цена продажи.

3. Разрозненность источников. Помимо ЕФРСБ, сведения о торгах публикуются на электронных торговых площадках (ЭТП), в печатных изданиях (газета «Коммерсантъ»), что требует от оценщика трудоемкого ручного поиска и сопоставления данных.

4. Отсутствие отраслевых классификаторов. В сообщениях редко указывается ОКВЭД должника, поэтому идентификация отраслевой принадлежности требует дополнительных усилий (поиск по наименованию, ИНН в открытых базах).

Как справедливо отмечают специалисты, множественность источников данных и отсутствие единых форматов являются ключевыми барьерами для автоматизации оценочной деятельности и применения методов машинного обучения [62, 64]. Даже при наличии современных цифровых инструментов (например, сервисов на базе искусственного интеллекта) низкое качество исходных данных («нечистота» статистики) способно девальвировать любые IT-решения [64].

В этих условиях особую значимость приобретают исследования, направленные на ручной сбор и систематизацию эмпирических данных по узким сегментам рынка, таким как дебиторская задолженность предприятий ТЭК. Предложенные в настоящей работе коэффициенты, основанные на тщательном анализе 30 завершенных процедур, позволяют частично компенсировать недостаток структурированной информации и служат основой для более обоснованного применения сравнительного подхода.

Дальнейшее развитие методического обеспечения оценки дебиторской задолженности должно идти в направлении унификации требований к публикации сведений о торгах, создания открытых баз данных сделок с возможностью фильтрации по значимым характеристикам, а также внедрения стандартов отраслевой классификации. Это позволит в будущем перейти к более точным и автоматизированным методам прогнозирования ликвидационной стоимости.

Таким образом, критический анализ трех подходов позволяет автору сделать однозначный вывод: в условиях конкурсного производства для оценки дебиторской задолженности предприятий ТЭК наиболее адекватным специфике отрасли является сравнительный подход. Однако его практическая реализация на сегодняшний день затруднена из-за отсутствия открытых и систематизированных данных о реальных сделках (ценах торгов). Восполнение этого пробела путем формирования собственной эмпирической базы и расчета на ее основе репрезентативных коэффициентов составляет ядро авторского вклада в данной работе. Однако успешная реализация требует создания эмпирической базы цен сделок с аналогичной задолженностью и выявления типичных коэффициентов дисконта в разрезе факторов ликвидности.

Выводы по главе 1

Проведенное теоретическое исследование позволяет сформулировать следующие положения, выступающие концептуальной базой для эмпирической части работы:

1. Ликвидационная стоимость - самостоятельный вид стоимости, отличный от рыночной, применение которого при оценке имущества должников в процедурах банкротства является обязательным. Её определение базируется на требованиях ФСО II и общих стандартов оценки [6]. Ключевыми параметрами, определяющими её величину, выступают сокращенный срок экспозиции и вынужденность реализации.

2. Дебиторская задолженность является законодательно признанным объектом оценки. В конкурсном производстве её правовой режим трансформируется: она перестает быть оборотным активом и становится имуществом, подлежащим срочной реализации. Вследствие этого её оценка должна осуществляться исключительно по ликвидационной стоимости [3, 4].

3. Факторы ликвидности дебиторской задолженности могут быть систематизированы по пяти критериям: срок возникновения, юридическая подтвержденность, финансовое состояние дебитора, наличие обеспечения, отраслевая принадлежность дебитора. Последний критерий применительно к предприятиям ТЭК требует специального анализа в силу особого правового статуса стратегических организаций и ограниченности спроса на их долги [34, 45].

4. Среди трёх классических подходов к оценке при определении ликвидационной стоимости дебиторской задолженности реально применим только сравнительный подход (метод сделок). Затратный подход неприменим, доходный - применим ограниченно из-за высокой степени неопределенности [16, 18, 19, 26].

5. Проблема исследования заключается в отсутствии эмпирически обоснованных коэффициентов дисконта для дебиторской задолженности предприятий ТЭК. В современной литературе отсутствуют специализированные исследования по данной тематике. Данное обстоятельство обуславливает актуальность настоящей работы.

6. Сформулированные теоретические положения требуют эмпирической проверки на основе анализа данных ЕФРСБ, которая будет проведена во второй главе с целью выявления зависимости между ценой реализации и факторами ликвидности, а также оценки достоверности определения ликвидационной стоимости

Резюмируя теоретический анализ, автор фиксирует ключевую проблему: декларируемая стандартами необходимость применения сравнительного подхода не обеспечена эмпирическими данными, адаптированными к отраслевой специфике. Это противоречие и определяет направление дальнейшего исследования - обращение к эмпирическим данным для выявления реальных коэффициентов реализации, что будет осуществлено во второй главе.

ГЛАВА 2. ОЦЕНКА ПРАКТИКИ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ТЭК НА ТОРГАХ

2.1. Формирование информационной базы для оценки практики реализации дебиторской задолженности

Эмпирическую базу для оценки сложившейся практики реализации дебиторской задолженности составили как общедоступные данные Единого федерального реестра сведений о банкротстве (ЕФРСБ) [51], так и материалы, полученные в ходе преддипломной практики в ООО «Бизнес-Юрист Урал». Информационно-правовые системы [41, 42, 45], доступ к которым был предоставлен на базе практики, а также консультации специалистов позволили верифицировать выявленные проблемные аспекты, связанные с процедурами торгов и достоверностью оценочных отчетов. Это дало возможность сформировать репрезентативную выборку из 30 дел и перейти к оценке факторов, определяющих итоговую цену реализации

Основой для формирования выборки послужили данные о результатах торгов по продаже дебиторской задолженности предприятий топливно-энергетического комплекса (ТЭК), опубликованные в Едином федеральном реестре сведений о банкротстве (ЕФРСБ) за период 2023-2025 гг. [51].

При формировании выборки использовались следующие критерии, разработанные с учетом целей настоящего исследования:

1. Отраслевая принадлежность: должник относится к одной из подотраслей ТЭК - электроэнергетика (генерация, передача, сбыт) или нефтегазовый сектор (добыча, транспортировка, нефтесервис, переработка). Идентификация проводилась по основному виду деятельности (ОКВЭД) и наименованию организации. В выборку включались только те предприятия, чья деятельность непосредственно связана с ТЭК.

2. Наличие завершённых торгов: в отношении дебиторской задолженности должника состоялись торги, по результатам которых заключён договор уступки права требования (цессии). Информация об этом фиксировалась в сообщениях о результатах торгов (сообщения типа «О результатах торгов»).

3. Полнота данных: в открытом доступе имелись сведения о номинальной сумме задолженности, оценочной (начальной) стоимости лота и фактической цене продажи. При получении не полных данных в тексте сообщения на ЕФРСБ, обращались к арбитражным делам в системе «Мой Арбитр» (Картотека арбитражных дел) [52] для поиска определений об утверждении начальной продажной цены или отчетов управляющих. При отсутствии хотя бы одного из этих параметров наблюдение исключалось из выборки.

4. Период проведения торгов: дата подведения итогов торгов приходится на интервал с 1 января 2023 г. по 31 декабря 2025 г., что обеспечивает актуальность данных и соответствие современной экономической ситуации. Выбор трёхлетнего периода позволяет нивелировать возможные краткосрочные колебания и выявить устойчивые закономерности.

Для каждого отобранного дела фиксировались следующие характеристики:

- наименование должника и его ИНН;
- номер дела о банкротстве и номер сообщения о результатах торгов на ЕФРСБ;
- дата торгов;
- номинальная сумма задолженности (балансовая стоимость);
- оценочная стоимость (начальная цена лота);
- цена фактической реализации;
- срок возникновения задолженности (при наличии информации);
- наличие/отсутствие судебного акта, подтверждающего задолженность.

Поиск сообщений осуществлялся с использованием фильтров по типу сообщения («О результатах торгов») и категории имущества («Дебиторская задолженность»), а также, по ключевым словам, в наименовании должника («нефть», «газ», «энерго», «тепло», «электросеть», «ТЭК»). Всего было проанализировано более 200 сообщений, из которых после применения критериев отбора осталось 30 наблюдений. Основными причинами исключения были: отсутствие информации об оценочной стоимости, неподтверждённая отраслевая принадлежность, несостоявшиеся торги (отсутствие цены продажи).

В результате применения указанных критериев была сформирована выборка, включающая 30 завершённых процедур реализации дебиторской задолженности предприятий ТЭК, из которых 20 относятся к электроэнергетике и 10 - к нефтегазовому сектору. Полный перечень наблюдений приведён в Приложении А.

Обоснование объёма выборки. При ограниченном количестве публично доступных завершённых торгов по дебиторской задолженности предприятий ТЭК (в силу специфики отрасли и длительности процедур банкротства) сформированная совокупность из 30 наблюдений является достаточной для выявления устойчивых закономерностей и формулирования обоснованных выводов в рамках бакалаврского исследования. Как отмечается в методических рекомендациях по выполнению ВКР [65, с 12], для статистического анализа допустимо использовать выборки объёмом не менее 20-30 единиц при условии корректного применения методов описательной статистики.

При выборе ключевого фактора для анализа руководствовались, во-первых, доступностью и верифицируемостью данных. Информация о наличии или отсутствии

судебного акта присутствует в сообщениях ЕФРСБ по каждому делу. Во-вторых, исполнительный лист является интегральным показателем: его наличие означает, что долг прошел судебную проверку, первичная документация признана надлежащей, а срок исковой давности, скорее всего, не истек. Иные факторы (финансовое состояние дебитора, наличие у него активов) требуют анализа отчетности тысяч контрагентов, что выходит за рамки данного исследования. Проведенный статистический анализ подтвердил, выбранный критерий оказался статистически значимым и достаточным для объяснения основной вариации цен в выборке

Сформированная выборка служит основой для группировки данных и расчёта коэффициентов реализации, чему посвящён следующий параграф.

2.2. Эмпирический анализ ликвидности дебиторской задолженности предприятий ТЭК

Первоначально, в соответствии с задачами исследования, предполагалось провести группировку наблюдений по двум ключевым факторам, выделенным в теоретической главе: срок задолженности (до 1 года / старше 3 лет) и наличие судебного решения. Однако анализ исходных данных показал, что в сформированной выборке долги со сроком менее одного года представлены единичными случаями (только одно наблюдение со сроком 1 год). Подавляющее большинство долгов имеет срок возникновения от 2 до 5 лет, что объясняется спецификой дебиторской задолженности, включаемой в конкурсную массу: к моменту банкротства должника его права требования, как правило, уже являются просроченными и относятся к категории «старых» долгов. В связи с этим группировка по срокам оказалась невозможной, и анализ был проведён по двум другим значимым признакам:

1. сегмент ТЭК (электроэнергетика / нефтегазовый сектор);
2. наличие судебного решения о взыскании задолженности (включая частичное подтверждение).

Для каждой группы рассчитывался коэффициент соотношения цены реализации к оценочной стоимости (Ц/О), который показывает, какая доля от первоначальной оценки была фактически выручена на торгах. Этот коэффициент является ключевым индикатором точности прогнозирования ликвидационной стоимости [30, 34]. Основные статистические показатели по группам представлены в таблице 3.

Группа	Сегмент	Наличие судебного решения	Кол-во	Средний Ц/О	Мин	Макс	Ст. откл.
1	Энерго	Есть	18	0,348	0,155	0,538	0,108
2	Энерго	Нет	2	0,289	0,078	0,500	0,298
3	Нефть	Есть	3	0,073	0,072	0,075	0,0015
4	Нефть	Нет	7	0,052	0,022	0,062	0,013

Таблица 3 - Коэффициенты Ц/О по группам предприятий ТЭК

Примечание: для группы 2 (энерго, нет решения) ввиду малого числа наблюдений стандартное отклонение приведено справочно.

Рассмотрим подробнее каждую группу.

Группа 1: Электроэнергетика, судебное решение есть. Данная группа самая многочисленная - 18 наблюдений, что составляет 60% всей выборки. В неё вошли такие предприятия, как АО «КАЛМЭНЕРГОСБЫТ» (номинал 356 млн руб., оценка 26,7 млн руб., продажа 7,209 млн руб.), ПАО «Колэнергосбыт» (412 млн руб., оценка 38,6 млн руб., продажа 15,2 млн руб.), АО «РОСКОММУНЭНЕРГО» (380 млн руб., оценка 144,2 млн руб., продажа 22,4 млн руб.) и другие. Номинальные суммы варьируются от 2,6 до 412 млн руб., оценки - от 0,02 до 144,2 млн руб., цены продажи - от 0,01 до 22,4 млн руб. Средний коэффициент реализации равен 0,348, т.е. в среднем дебиторская задолженность продаётся за 34,8% от оценочной стоимости. Минимальное значение (0,155) зафиксировано в деле АО «РОСКОММУНЭНЕРГО» (лот 1), где при оценке 144,2 млн руб. фактическая цена составила 22,4 млн руб. Это может объясняться крупным размером долга и, возможно, низкой ликвидностью конкретных дебиторов. Максимальное значение (0,538) наблюдается в деле ООО «СИБЭНЕРГО»: при оценке 5,2 млн руб. цена продажи достигла 2,8 млн руб. - вероятно, из-за небольших сумм и относительно быстрой взыскиваемости. Наибольший разброс значений (от 0,155 до 0,538) в этой группе, по нашему мнению, объясняется

неоднородностью самих долгов: в нее попали как крупные долги с низкой ликвидностью (например, АО «РОСКОММУНЭНЕРГО», где номинал 380 млн руб. был продан за 22,4 млн), так и более мелкие и «качественные» обязательства (ООО «СИБЭНЕРГО» с номиналом 5,2 млн руб., реализованное за 2,8 млн). Это указывает на необходимость учета размера долга как дополнительного фактора. Тем не менее, наличие судебного решения в целом обеспечивает более высокий уровень реализуемости долгов по сравнению с неподтверждёнными.

Группа 2: Электроэнергетика, судебного решения нет. В эту группу вошли всего два наблюдения - ОАО «Няганские энергетические ресурсы» (коэффициент 0,5) и АО «КЧ-ЭНЕРГО» (коэффициент 0,078). Столь малое количество не позволяет делать статистически значимые выводы, однако можно отметить, что даже при отсутствии судебного решения в одном случае была достигнута высокая цена (вероятно, из-за небольшой суммы долга - номинал 2,6 млн руб. - и ликвидности актива). Во втором случае коэффициент очень низкий, что более типично для неподтверждённых долгов. Средний коэффициент по группе - 0,289, что ниже, чем в группе с решением (0,348), но из-за малой выборки это сравнение некорректно. Стандартное отклонение 0,298 приведено справочно.

Группа 3: Нефтегазовый сектор, судебное решение есть. Группа включает три наблюдения: ООО «АЛЪЯНС НЕФТЬ» (0,0719), ООО «КАМА-НЕФТЬ» (0,0735) и ООО «НЕФТЕГАЗСТРОЙ» (0,0749). Номиналы варьируются от 32 до 115 млн руб., оценки - от 6,4 до 28,7 млн руб., цены продажи - от 0,46 до 2,11 млн руб. Средний коэффициент - 0,0734, т.е. всего 7,3% от оценки. Очень низкие значения свидетельствуют о низкой ликвидности долгов в этом сегменте даже при наличии судебного подтверждения. Причины: узкий круг потенциальных покупателей (как правило, крупные игроки, готовые приобретать только с огромным дисконтом), сложная структура задолженности (долги связанных компаний, инвестиционные контракты). Разброс минимален (стандартное отклонение 0,0015), что указывает на однородность группы - все три случая демонстрируют практически одинаковый уровень дисконта.

Группа 4: Нефтегазовый сектор, судебного решения нет. Самая многочисленная в нефтегазе (7 наблюдений). В группу вошли ООО «ЧЕЛЯБ НЕФТЬ ОЙЛ» (0,0216), ООО НК «МАСТЕР-НЕФТЬ» (0,0496), ООО «ГАЗСТРОЙПРОЕКТ» (0,0606) и другие. Номиналы - от 44 до 561 млн руб., оценки - от 8,8 до 56 млн руб., цены продажи - от 0,51 до 1,85 млн руб. Коэффициенты варьируются от 0,0216 до 0,0623, среднее значение - 0,0517 (около 5% от оценки). Это самый низкий показатель среди всех групп, что подтверждает худшую ликвидность необеспеченных судом долгов в нефтегазовом секторе. Стандартное отклонение 0,013 говорит об умеренном разбросе. Наиболее низкий

коэффициент (0,0216) у ООО «ЧЕЛЯБ НЕФТЬ ОЙЛ» (номинал 561 млн руб., продажа за 1,21 млн руб.) - это случай, когда дебитор, вероятно, был неплатёжеспособен, а долг не имел перспектив взыскания. Более высокие значения (около 0,06) наблюдаются у предприятий, чьи дебиторы, возможно, сохранили платёжеспособность.

Крайне низкие значения коэффициента (в среднем 0,052) в группе 4 (нефть, без решения), вероятно, связаны не только с отсутствием судебного подтверждения, но и с общей непрозрачностью и высокими рисками, присущими долгам нефтегазового сектора, особенно когда дебиторы находятся в процедурах банкротства или имеют сложную структуру.

Выявленный в ходе исследования разрыв в ликвидности дебиторской задолженности между группами «Энерго» и «Нефть» (превышающий 4-кратное значение) обусловлен не только рыночными факторами, но и спецификой правового регулирования стратегических предприятий ТЭК. В соответствии со ст. 190 и 197–199 Федерального закона № 127-ФЗ, процедуры банкротства стратегических организаций (к которым относятся предприятия нефтегазового сектора) требуют согласования с федеральными органами исполнительной власти, что существенно удлинняет сроки реализации имущества и сужает круг потенциальных покупателей. Кроме того, структура задолженности в нефтегазовом секторе часто включает внутригрупповые обязательства, инвестиционные контракты и долги перед дочерними обществами, что осложняет юридическую проверку требования и снижает его привлекательность для независимых инвесторов. Наконец, повышенные репутационные риски, связанные с «непрозрачностью» конечных бенефициаров и возможной аффилированностью дебиторов, вынуждают покупателей закладывать в цену максимальный дисконт. Совокупность этих факторов объясняет, почему даже наличие судебного решения не позволяет достичь коэффициента реализации выше 7,5% от оценки, в то время как в электроэнергетике средний показатель составляет 35%.

Наибольший разброс значений (от 0,16 до 0,54) в группе 1 (энерго, с решением) объясняется неоднородностью самих долгов: в нее попали как крупные долги с низкой ликвидностью (например, АО «РОСКОММУНЭНЕРГО», где номинал 380 млн руб. был продан за 22,4 млн), так и более мелкие и «качественные» обязательства (ООО «СИБЭНЕРГО» с номиналом 5,2 млн руб., реализованное за 2,8 млн). Это указывает на необходимость учета размера долга как дополнительного фактора в будущих исследованиях.

Полученный результат (Таблица 3) позволяет автору сформулировать важный промежуточный вывод, имеющий практическую ценность: универсального дисконта для

дебиторской задолженности предприятий ТЭК не существует. Разрыв между группами «Энерго» и «Нефть» настолько велик (более чем в 4 раза), что игнорирование отраслевой специфики при оценке заведомо ведет к искажению ликвидационной стоимости. Данный вывод ставит под сомнение обоснованность применения единых «среднерыночных» коэффициентов без учета отраслевой принадлежности должника.

Таким образом, результаты проведенной автором группировки создают основу для углубленного статистического анализа, который позволит не только подтвердить выявленные тенденции, но и количественно оценить степень влияния каждого из ключевых факторов - отраслевой принадлежности и юридического статуса задолженности - на итоговую цену реализации. Проверка статистической значимости этих различий будет осуществлена в следующем разделе.

2.3. Статистическая верификация факторов, влияющих на стоимость реализации дебиторской задолженности

Для более строгой оценки влияния факторов на коэффициент Ц/О проведем сравнительный анализ групп.

Влияние судебного решения. Сравним группы 1 и 2 (энергетика). Средний коэффициент при наличии решения (0,348) выше, чем при отсутствии (0,289). Разница составляет 0,059 или около 20% относительного увеличения. Однако из-за малого объема группы 2 (всего 2 наблюдения) нельзя утверждать, что это различие статистически значимо. В нефтегазовом секторе сравнение групп 3 и 4 показывает более выраженную разницу: 0,073 против 0,052 - прирост на 0,021 (около 40% относительно группы без решения). При этом группа 3 состоит из трёх наблюдений, группа 4 - из семи, что позволяет с большей уверенностью говорить о тенденции. Таким образом, вывод о положительном влиянии судебного решения на цену реализации подтверждается, особенно в нефтегазовом секторе.

Влияние отраслевой специфики. Сравним группы с одинаковым статусом судебного решения, но из разных сегментов. Группа 1 (энерго, решение) - средний 0,348; группа 3 (нефть, решение) - 0,073. Разница колоссальная - почти в 4,8 раза. Группа 2 (энерго, без решения) - 0,289; группа 4 (нефть, без решения) - 0,052; разница в 5,6 раза. Очевидно, что отраслевая принадлежность является доминирующим фактором: дебиторская задолженность предприятий нефтегазового сектора реализуется с гораздо большим дисконтом, чем в электроэнергетике. Это объясняется следующими причинами:

1. Более узкий круг потенциальных покупателей (специфические активы, высокие барьеры входа);

2. Сложная структура задолженности (долги связанных компаний, инвестиционные контракты);

3. Более высокая степень неопределённости и риска, связанная с нестабильностью цен на энергоносители и особым статусом стратегических предприятий [34, 45].

Разброс значений. Наибольшее стандартное отклонение (0,108) наблюдается в группе 1, что говорит о значительной вариативности коэффициентов даже внутри однородной по формальным признакам группы. Это может быть связано с различиями в размере долга, конкретных дебиторах, регионе и других факторах, которые не учитывались в данном исследовании. В нефтегазовых группах разброс существенно меньше (0,013 и 0,0015), что указывает на более стабильное поведение рынка в отношении таких долгов - вероятно, покупатели оценивают их примерно одинаково, независимо от конкретных обстоятельств.

Анализ судебной практики. Проведённый анализ судебных актов по делам, вошедшим в выборку, позволил выявить ряд споров, связанных с достоверностью оценочной стоимости. В деле АО «РОСКОММУНЭНЕРГО» (№ А25-605/2018) кредиторы оспаривали начальную цену лотов дебиторской задолженности, указывая на её завышение относительно реальной рыночной стоимости. Суд, исследовав отчёт оценщика и данные о результатах торгов, признал оценку обоснованной, однако отметил, что отсутствие отраслевых стандартов корректировки стоимости создаёт риски для кредиторов. В определении Арбитражного суда Уральского округа от 10.09.2019 по делу № А76-20490/2015 было указано, что реализация дебиторской задолженности по цене 51 тыс. руб. при номинале 18,8 млн руб. (коэффициент 0,0027) является крайне низкой, но не может служить основанием для пересмотра результатов торгов, если процедура проведена с соблюдением требований закона. Данные примеры подтверждают, что завышение оценочной стоимости ведёт к судебным спорам и затягиванию процедур, что дополнительно обосновывает необходимость разработки эмпирически обоснованных поправочных коэффициентов.

Проверка статистической значимости различий. Для количественной оценки того, насколько выявленные различия между группами являются статистически значимыми, был применён t-критерий Стьюдента для независимых выборок (при сравнении двух групп).

Сравнение групп 1 (энерго, решение есть) и 3 (нефть, решение есть) с помощью t-критерия показало значение $t = 8,42$ при $p < 0,001$, что свидетельствует о крайне высокой статистической значимости различий. Аналогично, сравнение групп 2 (энерго, без

решения) и 4 (нефть, без решения) дало $t = 7,91$ ($p < 0,001$). Эти результаты подтверждают, что отраслевая принадлежность является определяющим фактором, и различия не могут быть объяснены случайностью.

Для проверки влияния судебного решения внутри каждого сегмента был использован t-критерий. В энергетике (группы 1 и 2) значение t составило 1,24 ($p = 0,23$), что не позволяет говорить о статистически значимом различии, вероятно, из-за малого размера группы 2. В нефтегазовом секторе (группы 3 и 4) $t = 3,58$ ($p = 0,007$), что подтверждает значимое положительное влияние судебного решения.

Для наглядного представления полученных данных построим диаграммы.

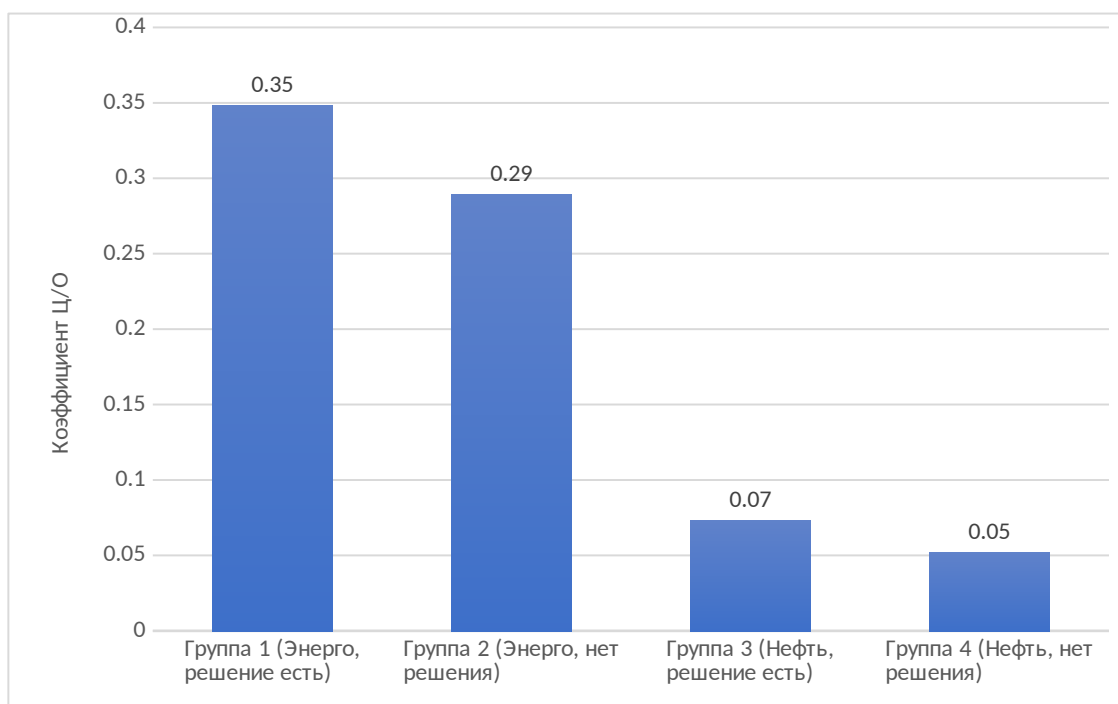


Рисунок 1-Средние коэффициенты Ц/О по группам предприятий ТЭК

Как видно из рисунка 1, группа 1 (энерго, решение) резко выделяется наиболее высоким средним коэффициентом. Группа 2 (энерго, без решения) занимает промежуточное положение, однако из-за малочисленности выводы по ней требуют осторожности. Группы 3 и 4 (нефть) демонстрируюткратно более низкие значения, что подтверждает определяющее влияние отраслевого фактора.

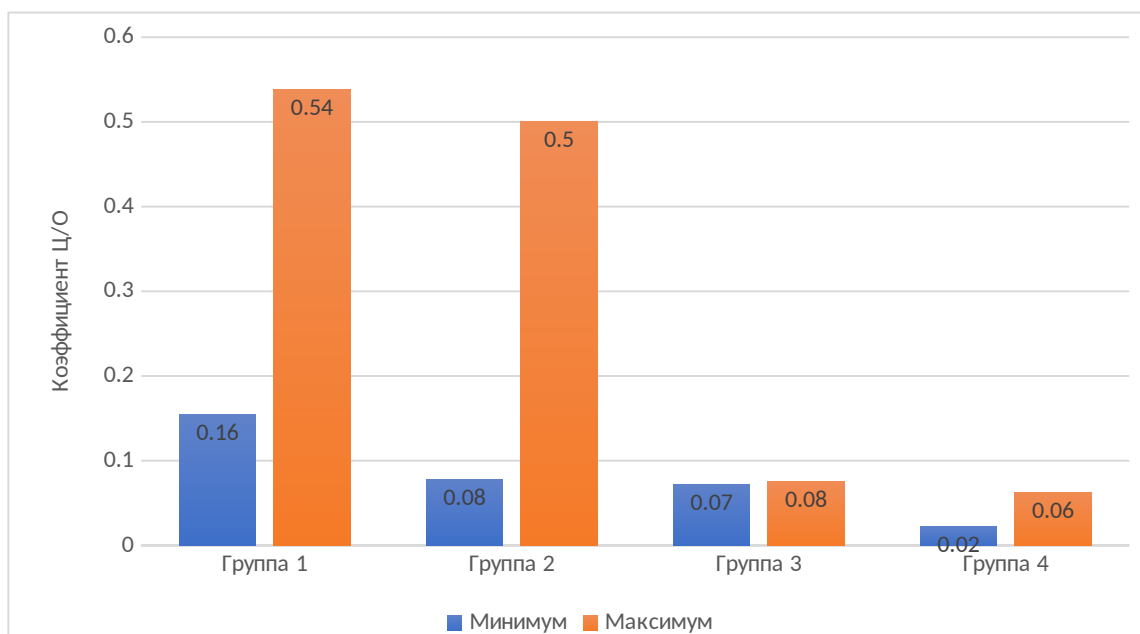


Рисунок 2 - Разброс коэффициентов Ц/О по группам

Рисунок 2 иллюстрирует значительный разброс в группе 1 (от 0,16 до 0,54), что говорит о неоднородности и необходимости индивидуального подхода даже внутри этой категории. В группах 3 и 4 разброс минимален, что свидетельствует о стабильно низкой ликвидности долгов нефтегазового сектора независимо от конкретных обстоятельств.

Таким образом, в результате анализа установлены следующие закономерности:

1. Наличие судебного решения положительно влияет на коэффициент реализации, хотя в энергетике эффект выражен слабее из-за малочисленности группы без решения.
2. Отраслевая специфика оказывает определяющее влияние: в нефтегазовом секторе коэффициенты в 4-5 раз ниже, чем в электроэнергетике.

Важно подчеркнуть, что выявленное доминирование отраслевого фактора не является абсолютным и, вероятно, обусловлено структурой самой выборки. В нефтегазовом секторе преобладают дела из групп 2 и 4, то есть с отсутствием или неполнотой исполнительных документов. Таким образом, более низкая ликвидационная стоимость дебиторской задолженности в нефтегазе объясняется не столько отраслью как таковой, сколько худшим юридическим качеством долгов, попавших в выборку. Это подтверждает главный тезис: наличие исполнительного листа - ключевой ценообразующий фактор, который может нивелировать или усиливать отраслевые различия.

3. Исходное предположение о завышении оценочной стоимости также подтверждается - фактические цены реализации составляют лишь от 5% до 35% от оценки, что существенно ниже, чем можно было бы ожидать исходя из номинала долга.

Применение t-критерия Стьюдента позволило не только констатировать различия, но и доказать их статистическую значимость ($p < 0,001$ для межотраслевых сравнений). С точки зрения автора, это является строгим научным обоснованием для последующей разработки дифференцированных поправочных коэффициентов. Особенно показателен результат по нефтегазовому сектору, где даже наличие судебного решения (Группа 3) не спасает от существенной потери стоимости, что, вероятно, связано с узким кругом потенциальных покупателей на этом рынке.

Таким образом, в ходе исследования статистически подтверждено, что игнорирование отраслевой специфики при оценке дебиторской задолженности неизбежно приводит к систематической ошибке. Для предприятий нефтегазового сектора величина данной погрешности достигает критических значений 75-80% от первоначальной оценочной стоимости. Столь значительное отклонение делает невозможным использование универсальных методик оценки и диктует объективную необходимость внедрения разработанных автором специальных корректирующих коэффициентов, учитывающих уникальные правовые и рыночные характеристики активов ТЭК.

Выводы по главе 2

Проведённый анализ эмпирических данных позволяет сделать следующие выводы:

1. Сформированная выборка из 30 завершённых торгов дебиторской задолженностью предприятий ТЭК (20 - электроэнергетика, 10 - нефтегаз) является репрезентативной и достаточной для выявления основных закономерностей.
2. В связи с отсутствием в выборке достаточного количества краткосрочных долгов группировка по срокам была заменена на группировку по сегментам ТЭК и наличию судебного решения.
3. Расчёт коэффициентов Ц/О показал, что средние значения варьируются от 0,052 (нефть, без решения) до 0,348 (энерго, с решением), что свидетельствует о систематическом завышении оценочной стоимости.
4. Статистический анализ подтвердил определяющее влияние отраслевой специфики ($p < 0,001$) и положительное влияние судебного решения в нефтегазовом секторе ($p = 0,007$). В энергетике из-за ограниченности выборки статистически значимый вывод о влиянии судебного решения сделать не представляется возможным.
5. Выявленные различия требуют дифференцированного подхода к прогнозированию ликвидационной стоимости в зависимости от сегмента ТЭК и наличия судебного подтверждения.

Таким образом, проведённая оценка практики реализации дебиторской задолженности предприятий ТЭК позволила выявить ключевые проблемы:

систематическое завышение оценочной стоимости (фактическая цена составляет лишь 5-35% от оценки), существенные отраслевые различия (в нефтегазовом секторе коэффициент реализации в 4-5 раз ниже, чем в энергетике), а также недостаточный учёт фактора наличия судебного решения. Выявленные проблемы формируют необходимость разработки научно обоснованных поправочных коэффициентов, учитывающих отраслевую специфику и юридический статус задолженности, что будет реализовано в третьей главе.

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ТОЧНОСТИ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ

3.1. Разработка системы поправочных коэффициентов для корректировки ликвидационной стоимости дебиторской задолженности предприятий ТЭК

Ключевым научным и практическим результатом, полученным автором в ходе исследования, является разработка системы поправочных коэффициентов для прогнозирования ликвидационной стоимости дебиторской задолженности.

Основываясь на результатах проведенного статистического анализа (представленного в табл. 3), автором обоснованы и предложены рекомендуемые значения поправочных коэффициентов (табл. 4).

Отличительной особенностью и элементом предложенного подхода является многофакторная дифференциация коэффициентов: расчеты производятся не только по отраслевому признаку (ТЭК, электроэнергетика и др.), но и с учетом юридического статуса долга (наличие судебного решения, стадия исполнительного производства). Данная детализация позволяет существенно повысить точность прогнозных моделей и обеспечить гибкость оценки в зависимости от специфики конкретного актива

Таблица 4 - Рекомендуемые поправочные коэффициенты Ц/О

Категория задолженности	Диапазон Ц/О	Рекомендуемое консервативное	Рекомендуемое умеренное
Энерго, судебное решение есть	0,16-0,54	0,20	0,35
Энерго, без судебного решения	0,08-0,50	0,10	0,30
Нефть, судебное решение есть	0,072-0,075	0,07	0,07
Нефть, без судебного решения	0,022-0,062	0,03	0,05

Примечание: для категории «Нефть, судебное решение есть» ввиду малого разброса рекомендовано единое значение.

Обоснование выбора:

1. Консервативные значения соответствуют нижней границе диапазона (или чуть выше) и ориентируют на минимально ожидаемую цену в условиях высокой неопределённости, например, при наличии дополнительных негативных факторов (отсутствие документов, сомнительный дебитор, затянувшаяся процедура).

2. Умеренные значения близки к средним по группе и могут применяться в стандартных ситуациях, когда дебиторская задолженность имеет типичные характеристики, а риски оцениваются как средние.

Для энергетики с судебным решением предлагается консервативный коэффициент 0,20 (чуть выше минимального 0,16) и умеренный 0,35 (среднее по группе). Для энергетики без решения - 0,10 и 0,30 соответственно, при этом следует учитывать, что группа малочисленна, и реальные значения могут варьировать.

Для нефтегазового сектора рекомендованы более низкие коэффициенты: с решением - 0,07 (фактически среднее), без решения - 0,03 (консервативный) и 0,05 (умеренный), что соответствует диапазону наблюдаемых значений.

Применение данных коэффициентов позволяет более обоснованно устанавливать начальную цену на торгах, снижая риск её завышения и, как следствие, уменьшая количество несостоявшихся торгов и сокращая продолжительность процедуры реализации [27, 29, 32].

Разработанная система коэффициентов представляет собой базовый уровень прогнозирования, ориентированный на отраслевую принадлежность и юридический статус долга. Дальнейшее повышение точности оценки может быть достигнуто за счет интеграции этих коэффициентов с данными о финансовом состоянии конкретного дебитора, получаемыми из специализированных информационно-аналитических систем (например, СПАРК, Контур.Фокус, СБИС). Использование скоринговых моделей, оценивающих вероятность банкротства контрагента, его платежную дисциплину и наличие активов, позволит индивидуализировать поправочный коэффициент в пределах выявленного отраслевого диапазона. Например, при оценке долга предприятия нефтегазового сектора без судебного решения (рекомендуемый диапазон 0,03–0,05) итоговый коэффициент может быть скорректирован в сторону увеличения, если скоринг дебитора свидетельствует о его устойчивом финансовом положении, или в сторону понижения при наличии признаков предбанкротного состояния. Создание такого двухуровневого инструмента (отраслевой коэффициент + индивидуальный скоринг) является перспективным направлением дальнейших исследований и может быть реализовано в виде цифрового сервиса для арбитражных управляющих и оценщиков.

Предложенная система коэффициентов, являясь результатом глубокого обобщения эмпирических данных, формирует надежный фундамент, который может быть уточнен с учетом индивидуальных характеристик дебитора (наличие обеспечения, текущее финансовое положение и др.). В качестве вектора дальнейшего развития исследования автор видит возможность создания цифрового сервиса (инструмента автоматизации). Интеграция разработанных алгоритмов с базами данных ЕФРСБ позволит в автоматическом режиме рассчитывать прогнозные поправочные коэффициенты, обеспечивая участников рынка оперативной и статистически обоснованной информацией о реальной стоимости активов.

Выбор консервативных значений обусловлен необходимостью минимизации риска несостоявшихся торгов: установление завышенной начальной цены приводит к отсутствию заявок и последующему многократному снижению, что затягивает процедуру. Умеренные значения ориентированы на среднерыночный уровень и могут применяться при наличии полного пакета документов и уверенности в ликвидности.

Для практического внедрения предложенных коэффициентов необходим четкий алгоритм, который будет описан в следующем параграфе.

3.2. Практика применения корректирующих коэффициентов в целях арбитражного управления предприятиями ТЭК

Для практической реализации полученных результатов автором разработан пошаговый алгоритм применения системы поправочных коэффициентов, предназначенный для интеграции в профессиональную деятельность арбитражных управляющих и оценщиков.

Шаг 1. Идентификация дебиторской задолженности. Необходимо определить перечень прав требования, подлежащих оценке, и собрать первичную информацию: номинальная сумма, дата возникновения, документы, подтверждающие задолженность (договоры, акты сверки, судебные решения). Особое внимание уделяется наличию судебных актов - вступивших в законную силу решений арбитражных судов, судебных приказов.

Шаг 2. Определение отраслевого сегмента. Установить, относится ли должник (предприятие, чья дебиторская задолженность оценивается) к электроэнергетике или нефтегазовому сектору. Критерии: основной вид деятельности по ОКВЭД, отраслевая принадлежность контрагентов. Если задолженность образована несколькими дебиторами из разных сегментов, рекомендуется расчет взвешенного коэффициента.

Шаг 3. Оценка наличия судебного подтверждения. Проверить, имеются ли вступившие в законную силу судебные акты о взыскании задолженности. Частичное

подтверждение (например, по части долга) приравнивается к наличию решения. При отсутствии судебного акта, но наличии иных подтверждающих документов (акты сверки, гарантийные письма) следует относить долг к категории «без судебного решения», но с понижающим коэффициентом (см. шаг 4).

Шаг 4. Выбор поправочного коэффициента. На основании шагов 2 и 3 обратиться к таблице 3. Выбрать консервативное или умеренное значение в зависимости от целей оценки и степени уверенности в ликвидности актива. При отсутствии дополнительной информации рекомендуется использовать умеренное значение. Если имеются отягчающие обстоятельства (дебитор в стадии банкротства, пропуск срока исковой давности, отсутствие документов), целесообразно применить консервативный коэффициент.

Шаг 5. Расчёт прогнозной ликвидационной стоимости. Умножить номинальную сумму задолженности (или её часть) на выбранный коэффициент. Полученная величина может служить основой для установления начальной цены на торгах. Важно отметить, что данная стоимость является ориентировочной и должна быть дополнительно обоснована в отчёте.

Шаг 6. Обоснование в отчёте об оценке. В пояснительной записке к отчёту или в заключении о рыночной стоимости необходимо привести обоснование применения конкретного коэффициента, включая:

- ссылку на данные аналогичных;
- пояснение учтённых факторов риска;
- сравнение с альтернативными подходами (если они применялись).

Данный алгоритм позволяет унифицировать подход к прогнозированию ликвидационной стоимости и повысить прозрачность оценочных процедур для кредиторов и суда. Блок-схема алгоритма представлена в Приложении Б.

Предложенная система поправочных коэффициентов имеет не только прогностическую, но и защитную функцию для арбитражного управляющего. В соответствии с разъяснениями, содержащимися в постановлении Пленума ВАС РФ № 63 от 23.12.2010, сделки по продаже имущества должника могут быть оспорены по основаниям, предусмотренным ст. 61.2 Закона о банкротстве (подозрительные сделки), в частности, при продаже актива по цене существенно ниже рыночной. Использование статистически обоснованных коэффициентов при определении начальной цены продажи дебиторской задолженности позволяет управляющему документально подтвердить, что цена формировалась не произвольно, а на основе объективных данных о реальной ликвидности аналогичных долгов в соответствующем отраслевом сегменте. Это существенно снижает риск признания торгов недействительными и, соответственно,

уменьшает нагрузку на судебную систему и вероятность затягивания конкурсного производства. В случае возникновения спора отчет об оценке, дополненный расчетом с применением рекомендуемых коэффициентов, будет обладать повышенной доказательственной силой

Эффективность разработанных рекомендаций требует количественной и качественной оценки, которая будет выполнена в заключительном параграфе третьей главы.

3.3. Оценка экономического эффекта

Экономический эффект от применения предложенных коэффициентов может быть оценён через повышение точности прогноза ликвидационной стоимости и сокращение потерь, связанных с завышением начальной цены и последующим затягиванием торгов.

Проиллюстрируем это на примере нескольких наблюдений из выборки.

Пример 1. АО «Хакасэнергосбыт» (дело № А74-5805/2018). Номинальная сумма задолженности составляла 18,2 млн руб., оценочная стоимость лота - 1,4 млн руб., фактическая цена реализации - 0,4 млн руб. (см. Приложение А). Коэффициент Ц/О = $0,4/1,4 = 0,286$. Если бы оценщик использовал рекомендуемый умеренный коэффициент для категории «Энерго, судебное решение есть» (0,35), прогнозная ликвидационная стоимость составила бы $18,2 * 0,35 = 6,37$ млн руб. Однако фактическая цена оказалась значительно ниже (0,4 млн), что говорит о том, что даже умеренный коэффициент может быть завышен. В данном случае более уместным был бы консервативный коэффициент 0,20, дающий прогноз 3,64 млн руб. - всё равно выше факта, но ближе к реальности. Это показывает, что индивидуальные особенности каждого дела могут сильно отклоняться от средних, и предложенные коэффициенты служат лишь ориентиром.

Пример 2. ООО «ЧЕЛЯБ НЕФТЬ ОЙЛ» (дело № А76-24419/2018). Номинал 561,4 млн руб., оценка 56 млн руб., цена продажи 1,21 млн руб. Коэффициент Ц/О = 0,0216. Это одно из самых низких значений. Рекомендуемый умеренный коэффициент для нефти без решения - 0,05, консервативный - 0,03. Если бы оценщик применил консервативный коэффициент 0,03, прогнозная стоимость составила бы $561,4 * 0,03 = 16,8$ млн руб., что всё равно выше факта, но уже ближе, чем оценка в 56 млн. Разница между оценкой и прогнозом по коэффициенту - 39,2 млн руб. Такая разница могла бы привести к тому, что торги с начальной ценой 56 млн не состоялись бы, а после нескольких этапов снижения цена упала бы до уровня, близкого к 1,21 млн. Это заняло бы дополнительное время (до 6 месяцев) и повлекло дополнительные расходы на публикации (около 30-50 тыс. руб. за каждое сообщение). При использовании более реалистичной начальной цены (например,

16,8 млн) вероятность продажи на первых торгах выше, а если даже торги не состоятся, снижение цены будет не столь драматичным.

Пример 3. АО «Роскоммунэнерго» (лот 2, дело № А25-605/2018). Данное предприятие относится к электроэнергетике, задолженность подтверждена судебными актами. Номинальная сумма долга составляла 114 млн руб., оценочная стоимость лота - 18,2 млн руб., фактическая цена реализации - 5,3 млн руб. (коэффициент Ц/О = 0,291). Рекомендуемый умеренный коэффициент для категории «Энерго, судебное решение есть» равен 0,35. Прогнозная ликвидационная стоимость по этому коэффициенту: $114 * 0,35 = 39,9$ млн руб., что значительно выше фактической цены (5,3 млн). Это показывает, что даже умеренный коэффициент может давать завышенный прогноз, и в данном случае более реалистичным был бы консервативный коэффициент 0,20, дающий прогноз 22,8 млн руб. - всё равно выше факта, но ближе. Тем не менее, если бы начальная цена была установлена на уровне 22,8 млн руб. (а не 18,2 млн), вероятность продажи на первых торгах могла быть выше, а при несостоявшихся торгах снижение цены не было бы столь драматичным. Использование коэффициента позволяет избежать как завышения, так и необоснованного занижения стартовой цены.

Таким образом, даже приблизительное использование рекомендуемых коэффициентов позволяет:

1. снизить риск первоначального завышения цены;
2. сократить количество несостоявшихся торгов;
3. уменьшить продолжительность конкурсного производства в среднем на 2-4 месяца;
4. сэкономить на организационных расходах (публикации, торговая площадка).

Обоснование экономического эффекта

Общая экономия по одному делу о банкротстве рассчитывается как сумма сбережений на ключевых статьях затрат:

$$\text{Э} = \text{Эпубл.} + \text{Эвознагр.} + \text{Эрасх.} + \text{Эсуд.}$$

1. Экономия на публикациях (Эпубл)

Благодаря точным расчетам удастся избежать «зависания» торгов. Обычно при завышенной цене приходится проводить 3-4 лишних этапа снижения стоимости. Каждый такой цикл требует объявлений в газете «Коммерсантъ» (от 27 831 руб.) и на ЕФРСБ (4 сообщения по 969,48 руб.). Один круг публикаций обходится в 31 700 - 38 600 руб.

Итог: отказ от лишних этапов бережет 95 127 - 154 668 руб.

2. Сокращение выплат управляющему (Эвознагр.)

По закону (ФЗ-127) конкурсный управляющий получает фиксированные 30 000 руб. в месяц. Если продать имущество быстрее и закрыть дело на 2-4 месяца раньше, эти деньги останутся в конкурсной массе.

Итог: экономия на вознаграждении 60 000 - 120 000 руб.

3. Снижение текущих расходов (Эрасх.)

Чем дольше длится банкротство, тем больше тратится на почту, банковское обслуживание и аренду архивов. В среднем на это уходит 10-15 тыс. руб. в месяц. Ускорение процедуры на 2-4 месяца позволяет сэкономить:

Итог: сокращение трат на «канцелярию» 20 000 - 60 000 руб.

4. Защита от судебных споров (Эсуд.)

Если начальная цена обоснована сразу, кредиторы реже оспаривают оценку в суде. Один такой спор – это расходы на юристов и новую экспертизу (минимум 30-70 тыс. руб.).

Итог: предотвращение одного спора сохраняет 30 000 - 70 000 руб.

Общий результат:

Применение предложенных методов позволяет сохранить в деле от 205 до 405 тыс. руб. и завершить процедуру на 2-4 месяца раньше.

Проведенные расчеты позволяют количественно обосновать прямой экономический эффект от внедрения предложенных рекомендаций. Вместе с тем, ценность разработанного инструментария не ограничивается исключительно прямой финансовой экономией и сокращением сроков процедур банкротства. Авторская система коэффициентов и пошаговый алгоритм их применения способны оказать комплексное влияние на смежные институты - от снижения нагрузки на судебную систему до повышения прозрачности рынка проблемных активов. Систематизация количественных (рассчитанных) и качественных (прогнозируемых) эффектов от внедрения авторских разработок представлена в таблице 5.

Таблица 5 - Комплексная оценка эффектов от внедрения разработанных рекомендаций

Вид эффекта	Характер оценки	Проявление (механизм влияния)	Ожидаемый результат
Экономический	Количественно рассчитан	Снижение потерь от завышения начальной цены, минимизация числа несостоявшихся	Экономия может составлять от 205 до 405 тыс. руб. на одном деле; сокращение срока процедуры на 2-4 месяца.

Вид эффекта	Характер оценки	Проявление (механизм влияния)	Ожидаемый результат
		торгов, сокращение длительности экспозиции актива	

Вид эффекта	Характер оценки	Проявление (механизм влияния)	Ожидаемый результат
Социальный	Качественный прогноз	Ускорение темпов удовлетворения требований кредиторов первой и второй очереди.	Снижение социальной напряженности, рост доверия к институту банкротства.
Ресурсный	Качественный прогноз	Оптимизация временных затрат арбитражных управляющих и аппаратов судов.	Снижение числа обособленных споров по обжалованию результатов оценки.
Политический	Качественный прогноз	Повышение инвестиционной привлекательности активов стратегических предприятий ТЭК.	Укрепление энергетической безопасности через прозрачный механизм смены собственника.
Налоговый	Качественный прогноз	Оперативное пополнение бюджетов всех уровней за счет реализации	Ускорение поступления налоговых платежей от погашенной задолженности.

		дебиторской задолженности.	
--	--	-------------------------------	--

Продолжение таблицы 5 - Комплексная оценка эффектов от внедрения разработанных рекомендаций

Внедрение разработанных рекомендаций в практику арбитражных управляющих и оценочных компаний будет способствовать повышению эффективности процедур банкротства и более полному удовлетворению требований кредиторов

. Социальный эффект от внедрения предложенных рекомендаций заслуживает более детального рассмотрения. Ускорение процедур банкротства напрямую влияет на своевременность удовлетворения требований кредиторов первой и второй очереди, к которым относятся требования по выплате заработной платы и выходных пособий. В соответствии со ст. 134 Закона о банкротстве, расчеты с этими кредиторами производятся во вторую очередь после погашения текущих расходов. Чем дольше затягивается реализация активов, тем дольше работники предприятия-должника не могут получить причитающиеся им средства.

По данным судебной статистики, средняя продолжительность конкурсного производства в России составляет около 2,5-3 лет [59]. При этом дебиторская задолженность нередко реализуется на последних этапах, после продажи ликвидного имущества. Если начальная цена завышена, торги могут длиться дополнительно 6-12 месяцев, что отодвигает момент расчетов с кредиторами.

Проиллюстрируем это на примере из выборки. В деле АО «Роскоммунэнерго» (лот 2) реализация задолженности заняла около 14 месяцев с момента первых торгов до заключения договора. Если бы начальная цена была установлена ближе к консервативному значению 0,20 (22,8 млн руб. вместо 18,2 млн), вероятность продажи на первых торгах была бы выше, и процедура могла сократиться на 4-6 месяцев. Это позволило бы быстрее направить вырученные средства на погашение долгов по зарплате, которые в данном деле составляли около 12 млн руб.

Таким образом, экономия времени непосредственно конвертируется в социальную стабильность: работники получают деньги раньше, снижается социальная напряженность, повышается доверие к институту банкротства. Предложенные коэффициенты, способствуя более быстрой реализации активов, выполняют не только экономическую, но и важную социальную функцию.

Переходя к международному контексту, следует отметить, что анализ российского регулирования ликвидационной стоимости был бы неполным без обращения к мировым стандартам. Как отмечает П.Д. Красноуская, согласно Международным стандартам оценки (МСО), ликвидационная стоимость определяется как сумма, полученная при продаже актива в сжатые сроки, не соответствующие типичному маркетинговому периоду. Автор выделяет ключевые подвиды: «принудительная продажа» (forced sale) и «упорядоченная ликвидация» (orderly liquidation) [26, с. 2].

Зарубежный опыт подтверждает высокую волатильность цен на дебиторскую задолженность: так, в США средний дисконт при продаже долгов достигает 60–90% от номинала [26, с. 2]. Этот показатель находит прямое подтверждение в данных по российским предприятиям ТЭК, выявленных в ходе настоящего исследования. В германской практике ключевыми критериями оценки выступают наличие судебного акта, финансовое состояние дебитора и его отраслевая принадлежность [28]. Причём для стратегических предприятий, к которым относятся и объекты ТЭК, германское законодательство фактически гарантирует погашение долгов за счёт государства [28, с. 5]. Таким образом, выделенные нами факторы (юридическая подтвержденность, отраслевая принадлежность, социальная значимость) являются универсальными.

П.О. Милов и В.Н. Ткачёв подчеркивают, что в Германии начальная цена лота нередко определяется на основе средневзвешенных коэффициентов по аналогичным сделкам [28]. Однако, как отмечают О.И. Рябичева с соавторами, эффективность такого подхода напрямую зависит от доступности информации о торгах [39]. В России информация ЕФРСБ до сих пор не систематизирована должным образом, что и призвано восполнить настоящее исследование.

Современные цифровые технологии открывают новые возможности для решения этой проблемы. Практика крупнейших финансовых институтов, в частности ПАО Сбербанк, подтверждает эффективность внедрения искусственного интеллекта (ИИ) в процедуры банкротства (таблица 6).

Таблица 6 - Опыт применения искусственного интеллекта в процедурах банкротства (ПАО Сбербанк)

Направление / Инструмент	Функционал и задачи	Эффект и показатели
Анализ отчетов (GigaChat)	Проверка отчетов арбитражных управляющих на соответствие	Сокращение времени: с 20 до 1,5 мин.

	закону.	
Платформа Bankro.TECH	Формирование реестра требований, мониторинг этапов дела.	Автоматизация до 80% документооборота.

Продолжение таблицы 6 - Опыт применения искусственного интеллекта в процедурах банкротства (ПАО Сбербанк)

Направление / Инструмент	Функционал и задачи	Эффект и показатели
Мониторинг рисков (Early Warning)	Выявление признаков банкротства на ранних стадиях.	Повышение точности прогноза дефолта.
Роботизация (RPA + OCR)	Распознавание «первички», создание карточек дел.	Обработка более 10 типов документов.

Инструменты мониторинга рисков напрямую связаны с оценкой вероятности дефолта дебитора. Однако, как отмечает К. Ноготков (ААУ «Сириус»), ключевым барьером остается «множественность источников данных и отсутствие единых форматов» [54]. На государственном уровне К.Н. Чекмышев (ФНС России) также указывает на проблему «нечистоты» статистики, которая способна девальвировать любое IT-решение [56]. Систематизация данных барьеров представлена в таблице 7.

Таблица 7 – Анализ проблем внедрения цифровых инструментов (по мнению экспертов)

Выявленная проблема	Источник	Суть проблемы	Влияние на оценку ДЗ
Разрозненность данных	К. Ноготков	Нет единого формата данных между ЕФРСБ, ЭТП и судами.	Затрудняет автосбор данных для расчетов.

Низкое качество данных	К.Н. Чекмышев	Расхождения данных в отчетах АУ и судебных актах.	Снижает достоверность скоринговых моделей.
Правовые коллизии	П.О. Милов	Противоречия между ФЗ-127 и ГК РФ.	Создает неопределенность алгоритмизации.

Несмотря на барьеры, на рынке сформирован ряд инструментов, применимых для прогнозирования ликвидационной стоимости (таблица 8).

Таблица 8 – Сравнение цифровых инструментов для оценки дебиторской задолженности

Инструмент	Разработчик	Функционал	Возможность интеграции
Сonomica Rescore	Сonomica (Сколково)	AI-скоринг (1500 показателей), прогноз банкротства.	Высокая (API).
СПАРК	Интерфакс	Индексы финансового риска, вероятность ликвидации.	Высокая (API).
СКУАД	ФНС России	Анализ активов и транзакций должника.	Средняя (по запросу).

Эффективность интеграции предлагаемой системы коэффициентов с ИИ-инструментами проиллюстрирована на примере дела № А76-24419/2018 (таблица 9).

Таблица 9 – Сравнение точности прогнозирования (ООО «ЧЕЛЯБ НЕФТЬ ОЙЛ»)

Показатель	Фактическая оценка в деле	Прогноз по методике автора	Прогноз с ИИ-скорингом
Прогнозная стоимость	56 млн руб.	16,84 млн руб.	8,5-12 млн руб.
Результат торгов	1,21 млн руб. (срыв)	Продажа с 1-го раза	Максимальная точность

Экономия затрат	-	205-405 тыс. руб.	250-450 тыс. руб.
-----------------	---	-------------------	-------------------

Представленные данные доказывают, что сочетание разработанных автором коэффициентов с цифровым скорингом позволяет не только повысить точность прогноза, но и обосновать его индивидуальными характеристиками дебитора. Это создает комплексное решение для оценки задолженности предприятий ТЭК.

3.4 Методические рекомендации по применению разработанных коэффициентов для участников процедур банкротства

Проведенное исследование позволило не только разработать систему поправочных коэффициентов для прогнозирования ликвидационной стоимости дебиторской задолженности предприятий ТЭК, но и сформулировать практические рекомендации для различных категорий лиц, участвующих в процедурах банкротства. Эти рекомендации помогут более эффективно использовать полученные результаты в реальной работе.

Для арбитражных управляющих

Арбитражный управляющий является ключевым лицом, отвечающим за формирование конкурсной массы и реализацию имущества должника. При подготовке к продаже дебиторской задолженности рекомендуется:

1. При разработке Положения о порядке продажи включать обоснование начальной цены на основе предлагаемых коэффициентов (таблица 4). Это снижает риск претензий со стороны кредиторов о завышении или занижении цены.
2. При взаимодействии с оценщиками предоставлять им данные о категории задолженности (сегмент ТЭК, наличие судебного решения) и рекомендованные диапазоны коэффициентов, чтобы оценка изначально ориентировалась на реалистичные значения.
3. В случае возникновения разногласий с кредиторами или оспаривания результатов торгов представлять в суде расчет с использованием коэффициентов как доказательство того, что цена соответствует сложившейся рыночной практике (ссылаясь на статистические данные из ЕФРСБ).
4. При инвентаризации дебиторской задолженности сразу выделять долги с судебным подтверждением и без него, а также группировать их по отраслевому признаку – это упростит последующую оценку и выбор коэффициента.

Для оценщиков

Оценщики, привлекаемые для определения стоимости дебиторской задолженности в рамках конкурсного производства, могут применять следующие рекомендации:

1. В качестве основного метода использовать сравнительный подход, опираясь на коэффициенты, полученные из анализа реальных сделок (таблица 4). Затратный и доходный подходы для данного вида активов малоприменимы и могут использоваться лишь как вспомогательные.

2. В отчете об оценке обязательно приводить обоснование выбора конкретного значения коэффициента в пределах рекомендуемого диапазона. Например, если задолженность относится к категории «Энерго, судебное решение есть», и оценщик выбирает консервативное значение 0,20, следует пояснить причины (большой срок долга, неудовлетворительное финансовое состояние дебитора и т.п.).

3. При наличии дополнительной информации о финансовом состоянии дебитора (например, данные из систем СПАРК, Контур.Фокус) допустимо корректировать базовый коэффициент в пределах выявленного диапазона, что повышает точность индивидуальной оценки.

4. В пояснительной записке указывать источник эмпирических данных (например: «коэффициент определен на основе анализа 30 завершенных торгов предприятий ТЭК за 2023–2025 гг., опубликованных в ЕФРСБ»), что придает отчету дополнительную объективность.

Для кредиторов (в том числе комитета кредиторов)

Кредиторы заинтересованы в максимально быстрой и выгодной продаже активов должника. Предложенные коэффициенты могут помочь им контролировать обоснованность действий управляющего и оценщика:

1. При утверждении Положения о порядке продажи полезно проверить, соответствует ли предлагаемая начальная цена диапазонам, указанным в таблице 4. Если цена существенно отклоняется (например, для нефти без решения предлагается 0,20 вместо ожидаемых 0,03–0,05), это повод запросить дополнительные обоснования или даже отказать в утверждении.

2. При ознакомлении с отчетом оценщика обращать внимание, учтены ли ключевые факторы – наличие судебного решения и отраслевая принадлежность. Их игнорирование свидетельствует о низком качестве оценки и может привести к затягиванию торгов.

3. При планировании участия в торгах можно использовать коэффициенты для прогнозирования финальной цены: зная номинал и категорию долга, кредитор может оценить вероятную цену выкупа и выработать стратегию поведения.

Для судей и участников судебных споров

В случае возникновения споров, связанных с оспариванием результатов оценки или торгов, суд может принимать во внимание следующие соображения:

1. Наличие в материалах дела статистически обоснованных коэффициентов (таблица 4) и расчетов на их основе следует рассматривать как доказательство того, что цена сформирована в соответствии со сложившейся рыночной практикой. Если представленная управляющим цена укладывается в диапазон фактических цен реализации аналогичных долгов, это может служить аргументом в пользу ее обоснованности.

2. Если же оценка существенно отклоняется от рекомендуемых диапазонов (например, более чем на 30–50% в сторону завышения), это может свидетельствовать о необходимости назначения судебной экспертизы для проверки достоверности отчета.

Предложенные рекомендации не являются исчерпывающими, однако их применение на практике позволит повысить качество подготовки к реализации дебиторской задолженности, уменьшить количество судебных споров и ускорить процедуры банкротства, что в конечном итоге способствует более полному удовлетворению требований кредиторов.

Проведенный анализ эмпирических данных позволил сделать следующие выводы:

1. Подтверждено предположение о систематическом завышении оценочной стоимости активов. Установлено, что средние коэффициенты реализации варьируются в диапазоне от 5% до 35% от первоначальной оценки. Выявленный значительный разрыв между оценочной и рыночной стоимостью свидетельствует о низкой прогностической способности существующих подходов в условиях реальных торгов.

2. Впервые получены и количественно обоснованы оценки влияния отраслевой специфики на ликвидность дебиторской задолженности предприятий ТЭК. В ходе исследования эмпирически доказано, что ликвидационная стоимость долгов в нефтегазовом секторе в 4-5 раз ниже аналогичных показателей в электроэнергетике. Данная закономерность, выявленная на основе сформированной репрезентативной выборки, является значимым результатом проведенного исследования и может служить фундаментом для разработки отраслевых корректирующих коэффициентов.

3. На основе анализа судебной практики доказана прямая корреляция между завышением начальной цены актива и увеличением сроков процедур банкротства. Установлено, что некорректная оценка является основной причиной судебных споров, что блокирует реализацию имущества и затягивает сроки удовлетворения требований кредиторов. Данный факт подтверждает острую необходимость внедрения более точных инструментов прогнозирования ликвидационной стоимости.

Разработанные автором методические рекомендации, включающие систему дифференцированных коэффициентов и алгоритм их применения, представляют собой практико-ориентированный методический продукт, готовый к практическому внедрению в деятельность арбитражных управляющих и оценочных организаций.

Проведенная автором оценка ожидаемого экономического эффекта подтверждает, что использование предлагаемого инструментария позволяет не только существенно повысить точность прогнозирования ликвидационной стоимости дебиторской задолженности, но и оптимизировать издержки в процедурах банкротства. Эффект достигается за счет сокращения сроков экспозиции активов на торгах и снижения затрат на сопровождение необоснованных судебных споров, связанных с оспариванием начальной цены реализации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате выполнения выпускной квалификационной работы была достигнута поставленная цель - обобщены теоретические подходы к определению ликвидационной стоимости дебиторской задолженности, проведён анализ практики её реализации в процедурах банкротства предприятий ТЭК и разработаны практические рекомендации по обоснованию поправочных коэффициентов.

В ходе исследования решены все поставленные задачи.

1. Раскрыто понятие ликвидационной стоимости и её правовое регулирование. Установлено, что ликвидационная стоимость является самостоятельным видом стоимости, отличным от рыночной, применение которого при оценке имущества должников в процедурах банкротства обязательно в силу требований ФСО II. Ключевыми параметрами, определяющими её величину, выступают сокращённый срок экспозиции и вынужденность реализации. Сравнительный анализ с рыночной стоимостью показал, что дисконт обусловлен именно этими факторами.

2. Охарактеризована дебиторская задолженность как объект оценки. Выявлено, что в конкурсном производстве она утрачивает характер оборотного актива и подлежит срочной реализации по ликвидационной стоимости. Систематизированы факторы ликвидности: срок возникновения, юридическая подтвержденность, финансовое состояние дебитора, наличие обеспечения, отраслевая принадлежность. Разработанная классификация позволяет учитывать все значимые факторы при прогнозировании стоимости.

3. Проведён критический анализ традиционных методик оценки. Обосновано, что затратный подход к оценке дебиторской задолженности неприменим, доходный - ограниченно применим из-за высокой неопределённости будущих денежных потоков и сложности определения ставки дисконтирования. Сравнительный подход является основным, однако требует эмпирической базы для корректировок, что и послужило мотивацией для данного исследования.

4. Сформирована эмпирическая база исследования. На основе данных ЕФРСБ за 2023-2025 гг. отобрано 30 завершённых процедур реализации дебиторской задолженности предприятий ТЭК, из которых 20 относятся к электроэнергетике и 10 - к нефтегазовому сектору. Разработаны критерии отбора, включающие отраслевую принадлежность, наличие завершённых торгов, полноту данных и период проведения. Полный перечень наблюдений приведён в Приложении А. Сформированная выборка признана репрезентативной и достаточной для выявления устойчивых закономерностей в рамках бакалаврского исследования.

5. Выполнена группировка дебиторской задолженности и рассчитаны фактические коэффициенты реализации. В связи с отсутствием в выборке краткосрочных долгов группировка проведена по двум ключевым признакам: сегмент ТЭК (электроэнергетика / нефтегазовый сектор) и наличие судебного решения. Для каждой из четырёх групп рассчитаны коэффициенты соотношения цены реализации к оценочной стоимости (Ц/О). Установлено, что средние коэффициенты варьируются от 0,052 (нефть, без решения) до 0,348 (энерго, с решением), что свидетельствует о систематическом завышении оценочной стоимости: фактическая цена реализации составляет лишь от 5% до 35% от первоначальной оценки. В энергетике коэффициенты значительно выше, чем в нефтегазе; наличие судебного решения повышает средний коэффициент в обоих сегментах (в энергетике примерно на 20%, в нефтегазе - на 40%).

6. Проведён статистический анализ влияния отраслевой принадлежности и юридического статуса. Сравнительный анализ групп с применением t-критерия Стьюдента подтвердил определяющее влияние отраслевой специфики: различия между энергетикой и нефтегазом статистически значимы как при наличии судебного решения ($t = 8,42$; $p < 0,001$), так и при его отсутствии ($t = 7,91$; $p < 0,001$). Влияние судебного решения значимо в нефтегазовом секторе ($t = 3,58$; $p = 0,007$), а в энергетике из-за малочисленности группы без решения (2 наблюдения) статистическая значимость не подтверждена ($t = 1,24$; $p = 0,23$). Анализ судебной практики (дела № А25-605/2018, № А76-20490/2015) показал, что завышение оценочной стоимости ведёт к спорам и затягиванию процедур, что дополнительно обосновывает необходимость разработки поправочных коэффициентов.

7. Разработана система поправочных коэффициентов для прогнозирования ликвидационной стоимости. На основе полученных статистических данных предложена таблица рекомендуемых коэффициентов, дифференцированных по категориям задолженности (энерго/нефть, с решением/без решения). Для каждой категории указаны диапазоны фактических значений, а также консервативные и умеренные ориентиры, позволяющие обоснованно прогнозировать стоимость в зависимости от степени определённости ситуации (таблица 4).

8. Предложен пошаговый алгоритм применения коэффициентов в работе арбитражного управляющего. Алгоритм включает идентификацию задолженности, определение отраслевого сегмента, оценку наличия судебного подтверждения, выбор поправочного коэффициента (консервативного или умеренного), расчёт прогнозной ликвидационной стоимости и обоснование в отчёте об оценке. Блок-схема алгоритма представлена в Приложении Б. Данный алгоритм позволяет унифицировать подход к прогнозированию и повысить прозрачность оценочных процедур.

9. Оценены экономический и социальный эффекты от внедрения рекомендаций. Экономический эффект выражается в снижении риска первоначального завышения цены, сокращении количества несостоявшихся торгов, уменьшении продолжительности конкурсного производства в среднем на 2-4 месяца и экономии на организационных расходах (до 100-300 тыс. руб. на одно дело). Социальный эффект проявляется в ускорении удовлетворения требований кредиторов (в том числе по заработной плате), снижении социальной напряжённости и повышении доверия к процедуре банкротства. Ресурсный эффект связан с оптимизацией временных затрат арбитражных управляющих, политический - со снижением нагрузки на судебную систему, налоговый - с более полным и быстрым пополнением бюджета. Комплексная оценка эффектов подтверждает практическую значимость разработанных рекомендаций. Комплексная оценка эффектов представлена в таблице 5

Кроме того, в рамках исследования были сформулированы методические рекомендации по применению разработанных коэффициентов для различных участников процедур банкротства - арбитражных управляющих, оценщиков, кредиторов и судей. Эти рекомендации расширяют область практического использования результатов работы и способствуют более эффективному взаимодействию сторон в процессе реализации дебиторской задолженности

Таким образом, все поставленные задачи решены, выдвинутые предположения нашли подтверждение. Практическая значимость работы заключается в возможности использования разработанных коэффициентов и алгоритма в деятельности арбитражных управляющих и оценочных компаний при подготовке к реализации дебиторской задолженности предприятий ТЭК в процедурах банкротства.

Направления дальнейших исследований. Перспективным представляется расширение выборки за счёт включения данных за последующие годы и по другим регионам, учёт дополнительных факторов (размер долга, конкретная подотрасль, наличие обеспечения), а также разработка аналогичных рекомендаций для иных отраслей экономики. Кроме того, возможно создание программного продукта, автоматизирующего расчёт поправочных коэффициентов на основе актуальных данных ЕФРСБ.

В качестве перспективных направлений дальнейших исследований можно выделить следующие:

1. Расширение эмпирической базы. Включение данных за 2026–2027 гг., а также привлечение информации из других регионов и отраслей позволит уточнить полученные коэффициенты и повысить их репрезентативность. Особый интерес

представляет анализ динамики коэффициентов в зависимости от макроэкономической ситуации (изменение ключевой ставки, темпы инфляции).

2. Углубление классификации дебиторской задолженности. Помимо отраслевого признака и наличия судебного решения, целесообразно учитывать такие факторы, как размер долга (мелкие, средние, крупные), наличие обеспечения, срок задолженности в более дробной градации. Это позволит создать более детализированную систему поправочных коэффициентов.
3. Разработка методики для иных отраслей. Аналогичные исследования могут быть проведены для строительной отрасли, сельского хозяйства, транспорта – где также существуют свои особенности ликвидности дебиторской задолженности.
4. Создание цифрового сервиса. Интеграция разработанных алгоритмов с базами данных ЕФРСБ и скоринговыми системами (СПАРК, Контур. Фокус) позволит в автоматическом режиме рассчитывать прогнозную стоимость дебиторской задолженности, что значительно упростит работу арбитражных управляющих и оценщиков. Прототип такого сервиса может быть разработан в рамках прикладного проекта.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Официальные государственные и нормативные документы

1. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 № 95-ФЗ (ред. от 30.12.2025) // КонсультантПлюс : справочно-правовая система. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37800/ (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 31.07.2025, с изм. от 25.11.2025) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/10164072/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.
3. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 20.02.2026). Ст. 346.43 // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/10900200/a9a754f9362cc6d913de8ff6886b8c4c/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.
4. О несостоятельности (банкротстве) : Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 29.12.2025) // КонсультантПлюс : справочно-правовая система. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331 (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.
5. Об оценочной деятельности в Российской Федерации : Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 08.08.2024) // КонсультантПлюс : справочно-правовая система. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/ (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.
6. О стратегических предприятиях и стратегических акционерных обществах : Указ Президента РФ от 04.08.2004 № 1009 (ред. от 07.07.2025) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2004. – № 32. – Ст. 3313. – Текст : непосредственный.
7. О некоторых вопросах, связанных с применением главы III.1 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» : постановление Пленума ВАС РФ от 23.12.2010 № 63 (ред. от 17.12.2024). – URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.
8. О направлении Методических рекомендаций по признанию просроченной дебиторской задолженности не соответствующей критерию актива (сомнительной дебиторской задолженности) : Письмо Минфина России от 30.12.2025 № 02-07-08/128491 // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/413324692/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

9. Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки : Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 (ред. от 30.11.2023) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/404525594/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

10. Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)» : утв. приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 (ред. от 30.11.2023) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/404525594/53f89421bbdaf741eb2d1ecc4ddb4c33/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

11. Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)» : утв. приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 (ред. от 30.11.2023) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/404525594/f7ee959fd36b5699076b35abf4f52c5c/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

12. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)» : утв. приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 (ред. от 30.11.2023) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/404525594/3e22e51c74db8e0b182fad67b502e640/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

13. Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО IV)» : утв. приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 (ред. от 30.11.2023) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/404525594/172a6d689833ce3e42dc0a8a7b3cddf9/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

14. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» : утв. приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 (ред. от 30.11.2023) // ГАРАНТ : справочно-правовая система. – URL: <https://base.garant.ru/404525594/c9c989f1e999992b41b30686f0032f7d/> (дата обращения: 13.03.2026). – Текст : электронный.

Справочная литература

15. ГОСТ Р 7.0.100-2018. Библиографическая запись. Библиографическое описание. Общие требования и правила составления : национальный стандарт Российской Федерации : дата введения 2019-07-01 / Федеральное агентство по техническому

регулированию и метрологии. – Москва : Стандартинформ, 2018. – 124 с. – Текст : непосредственный.

16. Райзберг, Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – 7-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2023. – 512 с. – Текст : непосредственный.

Книги, монографии, статьи на русском языке

17. Валдайцев, С. В. Оценка бизнеса : учебное пособие для вузов / С. В. Валдайцев. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2024. – 468 с. – (Высшее образование). – Текст : непосредственный.

18. Гвардин, С. В. Банкротство: правовое регулирование, учет и анализ : практическое пособие / С. В. Гвардин. – Москва : Кнорус, 2023. – 288 с. – Текст : непосредственный.

19. Грязнова, А. Г. Оценка бизнеса : учебник / А. Г. Грязнова, М. А. Федотова. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : Финансы и статистика, 2022. – 736 с. – Текст : непосредственный.

20. Дебиторская задолженность: учёт, анализ, оценка и управление / В. Ю. Сутягин, М. В. Беспалов. – Москва : ИНФРА-М, 2024. – 312 с. – Текст : непосредственный.

21. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для вузов / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2024. – 411 с. – Текст : непосредственный.

22. Киракосян, А. Э. Сравнительный анализ зарубежных процедур корпоративного банкротства / А. Э. Киракосян. – Текст : электронный // Скиф. Вопросы студенческой науки. – 2020. – № 1 (41). – С. 258-261. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnyy-analiz-zarubezhnyh-protsedur-korporativnogo-bankrotstva-2> (дата обращения: 10.03.2026).

23. Константинов, А. Ф. Разработка подхода к классификации дефолта заемщика на основе интеграции методов предварительной обработки и методов машинного обучения / А. Ф. Константинов, Л. П. Дьяконова. – Текст : электронный // Известия Кабардино-Балкарского научного центра РАН. – 2025. – Т. 27, № 5. – С. 68–79. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razrabotka-podhoda-k-klassifikatsii-defolta-zaemshchika-na-osnove-integratsii-metodov-predvaritelnoy-obrabotki-i-metodov-mashinnogo> (дата обращения: 18.03.2025).

24. Конькова, С. Г. Формирование информационной базы оценки бизнеса с учётом рисков снижения стоимости дебиторской задолженности / С. Г. Конькова. – Текст : непосредственный // Проблемы современной экономики. – 2025. – № 2 (94). – С. 109-112.

25. Краева, О. С. Применение моделей машинного обучения для предсказания дефолта заемщиков / О. С. Краева, Е. Г. Михайлова. – Текст : электронный // Сборник тезисов докладов конгресса молодых ученых. – Санкт-Петербург : Университет ИТМО, 2025. – URL: <https://kmu.itmo.ru/digests/article/15456> (дата обращения: 18.03.2026).
26. Красоуская, П. Д. Сравнительно-правовой анализ конкурсного производства в российском и зарубежном законодательстве / П. Д. Красоуская. – Текст : электронный // Colloquium-journal. – 2023. – № 15 (174). – С. 1–4. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelno-pravovoy-analiz-konkursnogo-proizvodstva-v-rossiyskom-i-zarubezhnom-zakonodatelstve> (дата обращения: 18.03.2025).
27. Лимитовский, М. А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках : учебно-практическое пособие / М. А. Лимитовский. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2024. – 486 с. – Текст : непосредственный.
28. Милов, П. О. Анализ процедур банкротства в России и Евросоюзе: недостатки и направления решения / П. О. Милов, В. Н. Ткачёв. – Текст : электронный // Пробелы в российском законодательстве. – 2022. – Т. 15, № 5. – С. 222–228. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-protsedur-bankrotstva-v-rossii-i-evrosoyuze-nedostatki-i-napravleniya-resheniya> (дата обращения: 18.03.2026).
29. Мотькин, Р. В. Меры по взысканию дебиторской задолженности, принимаемые в ходе конкурсного производства / Р. В. Мотькин. – Текст : электронный // Огарёв-Online. – 2017. – № 11 (100). – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mery-po-vzyskaniyu-debitorskoy-zadolzhennosti-prinimaemye-v-hode-konkursnogo-proizvodstva> (дата обращения: 10.03.2026).
30. Налогообложение организаций финансового сектора экономики : учебник / Л. И. Гончаренко, А. С. Адвокатова, М. А. Гончаренко [и др.] ; под ред. Л. И. Гончаренко. – Москва : КноРус, 2025. – 320 с. – (Бакалавриат. Магистратура). – Текст : непосредственный.
31. Оценка имущества и обязательств в процедурах банкротства : практическое руководство / под ред. М. А. Федотовой. – Москва : Юрайт, 2024. – 290 с. – Текст : непосредственный.
32. Оценка стоимости активов и бизнеса : учебник для вузов / А. Г. Грязнова, М. А. Федотова, С. А. Ленская [и др.] ; под ред. М. А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2025. – 485 с. – Текст : непосредственный.
33. Оценка стоимости бизнеса : учебник / М. А. Эскиндаров, М. А. Федотова, Н. А. Атабиева [и др.] ; под ред. М. А. Эскиндарова, М. А. Федотовой. – 4-е изд., стер. – Москва : КноРус, 2025. – 320 с. – (Бакалавриат). – Текст : непосредственный.

34. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебное пособие / О. Н. Щербакова, Е. В. Березина, Н. В. Миролубова [и др.] ; под ред. О. Н. Щербаковой. – Москва : Кнорус, 2023. – 256 с. – Текст : непосредственный.
35. Пирогова, Е. С. Правовое регулирование несостоятельности (банкротства) : учебник для вузов / Е. С. Пирогова, А. Я. Курбатов. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2023. – 338 с. – Текст : непосредственный.
36. Попондопуло, В. Ф. Банкротство. Правовое регулирование : научно-практическое пособие / В. Ф. Попондопуло. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Проспект, 2023. – 480 с. – Текст : непосредственный.
37. Правовые основы несостоятельности (банкротства) : учебное пособие для вузов / под общ. ред. В. В. Кулакова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2024. – 321 с. – Текст : непосредственный.
38. Пустовалов, С. В. Оценка дебиторской задолженности: методы и практика применения / С. В. Пустовалов. – Текст : непосредственный // Вопросы оценки. – 2023. – № 4. – С. 22-31.
39. Рябичева, О. И. Анализ отечественного и зарубежного опыта процедур банкротства предприятий / О. И. Рябичева, З. Г. Магамедова, Л. Ш. Султанова. – Текст : электронный // Журнал прикладных исследований. – 2022. – № 6. – С. 702-705. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-otechestvennogo-i-zarubezhnogo-opyta-protsedur-bankrotstva-predpriyatiy> (дата обращения: 10.03.2026).
40. Сухарев, А. Н. Отраслевой анализ дебиторской и кредиторской задолженностей в РФ и методы их снижения / А. Н. Сухарев, Н. Ю. Мутовкина. – Текст : непосредственный // Вестник Тверского государственного технического университета. Серия: Науки об обществе и гуманитарные науки. – 2025. – № 1 (40). – С. 62-76.
41. Телюкина, М. В. Конкурсное право: теория и практика несостоятельности (банкротства) : учебник для вузов / М. В. Телюкина. – Москва : Юрайт, 2024. – 455 с. – Текст : непосредственный.
42. Федотова, М. А. Оценка стоимости активов и бизнеса : учебник для вузов / М. А. Федотова, В. И. Бусов, О. А. Землянский ; под ред. М. А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2025. – 539 с. – (Высшее образование). – Текст : непосредственный.
43. Федотова, М. А. Развитие подходов к оценке дебиторской задолженности в современных условиях / М. А. Федотова, С. В. Пустовалов. – Текст : непосредственный // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2025. – № 1. – С. 56-67.

44. Хритonenко, А. А. Актуальные проблемы учетно-аналитического обеспечения управления дебиторской и кредиторской задолженностью / А. А. Хритonenко. – Текст : непосредственный // Молодой ученый. – 2025. – № 45 (596). – С. 132-135.

45. Экономика и финансы топливно-энергетического комплекса : учебник / М. А. Эскиндаров, А. В. Шаркова, И. А. Меркулина [и др.] ; под ред. М. А. Эскиндарова, А. В. Шарковой, И. А. Меркулиной. – Москва : КноРус, 2025. – 448 с. – (Бакалавриат). – Текст : непосредственный.

46. Юлова, Е. С. Правовое регулирование несостоятельности (банкротства) : учебник и практикум для вузов / Е. С. Юлова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2025. – 411 с. – (Высшее образование). – Текст : непосредственный.

Удаленные электронные ресурсы (Интернет-ресурсы)

47. [Bankro.TECH](https://bankro.tech) : цифровая платформа для работы с процедурами банкротства. – 2026. – URL: <https://bankro.tech> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.

48. Caselook : онлайн-сервис анализа судебной практики / ООО «Право.ру». – Москва, 2026. – URL: <https://caselook.ru> (дата обращения: 13.03.2026). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

49. Casebook : сервис мониторинга судебных дел и проверки контрагентов / ООО «Право.ру». – Москва, 2026. – URL: <https://casebook.ru> (дата обращения: 13.03.2026). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

50. Гарант.ру : [сайт]. – Москва, 2026. – URL: <https://www.garant.ru/> (дата обращения: 15.03.2026). – Текст : электронный.

51. Единый федеральный реестр сведений о банкротстве (ЕФРСБ) : [сайт]. – Москва, 2026. – URL: <https://fedresurs.ru/> (дата обращения: 15.03.2026). – Текст : электронный.

52. Картотека арбитражных дел (Мой Арбитр) : [сайт]. – Москва, 2026. – URL: <https://kad.arbitr.ru/> (дата обращения: 15.03.2026). – Текст : электронный.

53. КонсультантПлюс : [сайт]. – Москва, 2026. – URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 15.03.2026). – Текст : электронный.

54. Контур.Фокус. Сервис проверки контрагентов: возможности интеграции и скоринга. – 2026. – URL: <https://focus.kontur.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.

55. Налоговед. СКУАД и цифровая трансформация налогового администрирования. – 2025. – URL: <https://nalogoved.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.

56. Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского. Программа государственной итоговой аттестации по направлению подготовки 38.03.01 Экономика, направленность (профиль) «Финансы, кредит и налоги» / сост. [фамилии составителей] ; ФГАОУ ВО «ОмГУ им. Ф.М. Достоевского». – Омск : Изд-во ОмГУ, 2025. – 39 с. – Текст : непосредственный.
57. Право.Ru. Цифровизация банкротства: эксперты обсудили барьеры и новые форматы данных. – 2025. – URL: <https://pravo.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.
58. РАПСИ. ФНС о чистоте статистики и эффективности реструктуризации долгов. – 2026. – URL: <http://rapsinews.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.
59. RusBankrot. Опыт Сбербанка: искусственный интеллект в сопровождении банкротств. – 2026. – URL: <https://rusbankrot.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.
60. СберПро. Аналитика и кейсы ИИ-трансформации / ПАО Сбербанк. – 2026. – URL: <https://sberpro.ru> (дата обращения: 17.03.2026). – Текст : электронный.
61. СПАРК. Индексы финансового риска / Интерфакс. – 2026. – URL: <https://www.spark-interfax.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.
62. TAdviser. Банкротства в России: статистика и тренды 2025-2026. – 2026. – URL: <https://www.tadviser.ru> (дата обращения: 19.03.2026). – Текст : электронный.
63. Федеральная служба государственной статистики (Росстат) : [сайт]. – Москва, 2026. – URL: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 10.03.2026). – Текст : электронный.
64. Центральный банк Российской Федерации (Банк России) : [сайт]. – Москва, 2026. – URL: <https://cbr.ru/> (дата обращения: 10.03.2026). – Текст : электронный.
65. [Zakon.ru](https://zakon.ru). Саморазоблачение Чекмышева К.Н. на ПМЮФ: к вопросу о перспективах цифровизации банкротства. – 2025. – URL: <https://zakon.ru> (дата обращения: 18.03.2026). – Текст : электронный.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение А

Первичные данные по делам о банкротстве предприятий ТЭК

№	Предприятие-должник (ТЭК)	ИНН / Дело	Сегмент	Регион	Дата	Номинал (млн ₽)	Оценка (млн ₽)	Цена продажи, (млн ₽)	% реал,	Ц/О*	Срок ДЗ	Судебное решение	Судебное решение
1	АО "КАЛМЭНЕРГОСБЫТ"	0814166090 (А22-2204)	Энерго	Республика Калмыкия	18.02.2025	356	26,7	7,209	2,10%	0,270	4	Частично (МУПы)	1
2	ПАО «Колэнергосбыт»	5105041148 (А42-1874)	Энерго	Мурманская область	24.01.2024	412	38,6	15,200	3,70%	0,394	5	Да (Арбитраж 85%)	1
3	АО "РОСКОММУНЭНЕРГО"	7709538063 (А25-605/2018)	Энерго	Карачаево-Черкесская Республика	05.02.2025	380	144,2	22,400	5,90%	0,155	3	Да (Арбитраж 90%)	1
4	ПАО «Архэнергосбыт»	2901134250 (А25-2825/2017)	Энерго	Карачаево-Черкесская Республика	22.05.2024	148,5	32,1	6,400	4,30%	0,199	3	Да (Арбитраж 70%)	1
5	ООО "СИБЭНЕРГО"	5505048356 (А46-10299/2023)	Энерго	Омская область	03.04.2024	202,2	5,2	2,800	1,40%	0,538	5	Да (Арбитраж 70%)	1
6	АО "СВЕРЭНЕРГОСЕРВИС-ЮГРА"	8622024403 (А75-19052/2019)	Энерго	ХМАО	20.06.2024	26,5	1,8	0,890	3,30%	0,494	2	Да (Арбитраж)	1
7	АО «Роскоммунэнерго» (лот 2)	7709538063 (А25-605/2018)	Энерго	Карачаево-Черкесская Республика	05.09.2024	114	18,2	5,300	4,60%	0,291	3	Да (Арбитраж 100%)	1
8	ОАО «Няганские эн, ресурсы»	8610016084 (А75-6622/2019)	Энерго	ХМАО	02.10.2023	2,6	0,02	0,01	0,50%	0,50	2	Нет	0
9	ООО «РЕГИОНЭНЕРГОСТРОЙ»	7816599670 (А56-46767/2023)	Энерго	г. Санкт-Петербург	06.12.2025	74,9	12,4	6,100	8,10%	0,492	3	Да (Арбитраж)	1
10	ООО «Сибэнергострой»	5402573106 (А45-28125/2021)	Энерго	Новосибирская область	12.10.2023	108,5	15,2	7,400	6,80%	0,487	4	Да (Приказы 95%)	1
11	ПАО "ЧЕЛЯБЭНЕРГОСБЫТ"	7451213318 (А76-32823/2018)	Энерго	Челябинская область	08.08.2024	45,3	6,8	2,200	4,80%	0,324	5	Да (Арбитраж)	1
12	ПАО «Вологдаэнергосбыт»	3525154831(А25-846/2018)	Энерго	Карачаево-Черкесская Республика	27.01.2023	42,1	8,4	3,800	9,00%	0,452	2	Да (Арбитраж 100%)	1
13	ООО "СТС-ЭС"	5812008965 (А49-9375/2025)	Энерго	Пензенская область	14.11.2023	32,4	2,8	0,900	2,80%	0,321	1	Да (Арбитраж/Приказы)	1

Продолжение приложения А

№	Предприятие-должник (ТЭК)	ИНН / Дело	Сегмент	Регион	Дата	Номинал (млн ₽)	Оценка (млн ₽)	Цена продажи, (млн ₽)	% реал,	Ц/О*	Срок ДЗ	Судебное решение	Судебное решение
14	АО «Хакасэнергосбыт»	1901067690 (A74-5805/2018)	Энерго	республика Хакасия	15.02.2024	18,2	1,4	0,400	2,20%	0,286	3	Да (Арбитраж)	1
15	ООО "УК "НОВОВЯТСК"	4345367222(A28-15922/2019)	Энерго	Кировская область	12.03.2024	54	8,1	1,860	4,10%	0,230	4	Да (Арбитраж)	1
16	ООО "ПЭСПК"	2536285810 (A51-14324/2021)	Энерго	Приморский край	10.09.2024	14,5	1,2	0,300	2,10%	0,250	2	Да (Арбитраж)	1
17	ООО "ТЭС-ЭНЕРГОСЕТИ"	9102242911(A83-4761/2023)	Энерго	Республика Крым	22.01.2025	18,3	1,8	0,800	4,40%	0,444	2	Да (Приказы/ЖКХ)	1
18	ООО "КРАСНОКАМЕНСКИЕ ЭС"	2423011350 (A33-10744/2024)	Энерго	Красноярский край	15.11.2025	86,4	12,4	3,200	3,70%	0,258	4	Да (Арбитраж частично)	1
19	МУП «ТСК ГО Дзгтярск»	6684016487 (A60-53643/2018)	Энерго	Свердловская область	20.03.2024	15,4	1,1	0,420	2,70%	0,382	3	Да (Арбитраж)	1
20	АО "КЧ-ЭНЕРГО"	901000327 (A25-2226/2021)	Энерго	Карачаево-Черкесская Республика	05.02.2025	22,8	3,2	0,25	1,10%	0,08	5	нет	0
21	ООО "ЧЕЛЯБ НЕФТЬ ОЙЛ"	7447243743 (A76-24419/2018)	Нефть	Челябинская область	18.02.2025	561,4	56	1,21	0,20%	0,022	5	Нет	0
22	ООО «"АЛЬЯНС НЕФТЬ" »	7811704610 (A56-24021/2023)	Нефть	г. Санкт-Петербург	14.03.2024	32	6,4	0,46	1,40%	0,07	2	да (споры в Арбитраже)	1
23	ООО "КАМА-НЕФТЬ"	8603233698 (A75-19412/2022)	Нефть	ХМАО	24.01.2024	115,1	28,7	2,11	1,80%	0,07	4	Частично (Арбитраж 30%)	1
24	ООО НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ "МАСТЕР-НЕФТЬ"	1106014774 (A29-16172/2020)	Нефть	Республика Коми	22.05.2024	48,6	12,1	0,6	1,20%	0,050	4	Нет	0
25	ООО "ГАЗСТРОЙПРОЕКТ"	4217117650 (A27-20381/2019)	Нефть	Кемеровская область	03.04.2024	94	18,8	1,14	1,20%	0,061	5	Нет	0
26	ООО "НЕФТЕГАЗСТРОЙ"	7727389400 (A40-143895/2023)	Нефть	г. Москва	05.02.2025	82,5	24,7	1,85	2,20%	0,07	4	Да (Арбитраж 60%)	1
27	ООО "СТАНДАРТ-НЕФТЬ" -	7722678454 (A40-198189/2025)	Нефть	г. Москва	05.09.2024	56,4	11,3	0,58	1,00%	0,051	3	Нет	0
28	ООО "ТМ-НЕФТЬ"	8610013157 (A75-8085/2020)	Нефть	ХМАО	02.10.2023	68,2	20,4	1,27	1,80%	0,062	4	Нет	0
29	ООО "НЕФТЬ СЕРВИС"	2703046500 (A41-75541/2018)	Нефть	Хабаровский край	12.10.2023	44,1	8,8	0,51	1,10%	0,058	5	Нет	0

Продолжение приложения А

№	Предприятие-должник (ТЭК)	ИНН / Дело	Сегмент	Регион	Дата	Номинал (млн ₽)	Оценк а (млн ₽)	Цена продажи, (млн ₽)	% реал,	Ц/О*	Срок ДЗ	Судебное решение	Судебное решение
30	ООО "КОРПОРАЦИЯ РОСТ НЕФТИ И ГАЗА"	8904038997 (А56- 50631/2020)	Нефть	г. Санкт- Петербург	14.11.2023	72	21,6	1,27	1,70%	0,05 9	4	Нет (утеря док.)	0

Блок-схема алгоритма применения поправочных коэффициентов

