

ЭКОНОМИКА

Светлана Евгеньевна ДЕМИДОВА¹

Татьяна Алексеевна БЛОШЕНКО²

УДК 336

АНАЛИЗ МЕР ПОДДЕРЖКИ СИСТЕМООБРАЗУЮЩИХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПЕРИОД ПАНДЕМИИ*

¹ кандидат экономических наук, доцент,
доцент департамента общественных финансов Финансового факультета,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (г. Москва)
demidovapsk@gmail.com

² доктор экономических наук,
ведущий научный сотрудник Центра финансовой политики
департамента общественных финансов Финансового факультета
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (г. Москва)

Аннотация

Статья посвящена обзору мер поддержки системообразующих организаций в период пандемии. В данном контексте вопрос не рассматривался в других исследованиях. Особенности группы системообразующих организаций стало существенное увеличение их количества, в структуре наибольшая доля приходится на промышленный сектор, в региональном разрезе — на столичный регион. Однако статус системообра-

* Исследование выполняется в рамках прикладной научно-исследовательской работы, при поддержке ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ».

Цитирование: Демидова С. Е. Анализ мер поддержки системообразующих организаций в период пандемии / С. Е. Демидова, Т. А. Блошенко // Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования. 2022. Том 8. № 4 (32). С. 160-181.

DOI: 10.21684/2411-7897-2022-8-4-160-181

зующих организаций недостаточно обоснован. Критерии отнесения к этой группе спорны и при этом могут игнорироваться по решению правительственной комиссии.

Исследуются меры государственной поддержки, связанные с субсидированием банковских кредитов, предоставляемых системообразующим организациям, отсрочкой налогов и других платежей. Обозначены проблемы и риски для контрагентов, вследствие обусловленности процентной ставки по кредитам. Приведены основные ограничения для использования инструментов поддержки.

Делаются выводы о том, что системообразующий статус не влияет на состав мер поддержки, на применение которых имеет право юридическое лицо. Преимущество заключается в получении финансовой поддержки в приоритетном порядке. Однако существует вероятность нарушения конкурентной среды вследствие данной преференции, а также при нераспространении на компанию-контрагента моратория на банкротство.

Предлагается изменить подход к группировке организаций для целей государственной поддержки, с выделением отраслевого приоритета. В статье критически оценивается востребованность предложенных мер. Предлагается их диверсификация за счет использования рефинансирования и реструктуризации уже полученных льготных кредитов.

Ключевые слова

Системообразующие организации, государственная поддержка, кредит, субсидии, налоговые льготы, банкротство, пандемия.

DOI: 10.21684/2411-7897-2022-8-4-160-181

Введение

Шок распространения коронавирусной инфекции (COVID-19) в 2020 г. повлек изменения в характере деятельности многих организаций, вплоть до полной остановки в отдельных отраслях. Сократился спрос на отдельные товары и услуги вследствие сжатия деловой активности и изменений потребительского поведения. По данным Федеральной служба государственной статистики поквартальные индексы физического объема ВВП к соответствующему кварталу 2019 года составили: I квартал — 101,5%; II квартал — 92,6%, III квартал — 96,7%; IV квартал — 98,7%.

Среди глобальных факторов влияния на экономическую активность выделяются сбои цепочек поставок вследствие закрытия границ и остановки бизнеса; падения спроса на нефть вслед за введением антипандемических ограничений и недоговоренностями государств-экспортеров нефти (цена за баррель нефти марки Brent в 2020 г. упала на 34%); сокращение инвестиционных потоков в развивающиеся страны вследствие экономической неопределенности.

Для поддержания операционной деятельности в период пандемии предприятия остро нуждались в кредитных ресурсах, в том числе и высокопроизводительные фирмы, которые выступают основными драйверами восстанови-

тельного роста. Низкая доступность кредитных ресурсов неизбежно приводит к снижению инвестиций [18, 40] и к углублению экономического спада, что негативным образом сказывается на занятости работников, т. к. предприятия вынуждены прибегать к сокращению персонала в условиях ограниченности финансовых ресурсов [39], снижая производительность деятельности [38, 41]. В первый год пандемии в структуре долговой нагрузки российских компаний долг концентрировался у крупнейших корпоративных заемщиков, эта доля составляла около 45% от задолженности нефинансового сектора [14]. Во втором квартале 2020 г. спрос на кредиты снизился, а кредитные риски возросли [3].

В российской практике крупнейшие и высокопроизводительные компании включались в особые группы (при соответствии критериям) — группу стратегических или группу системообразующих организаций. Особый статус дает преимущества в виде специальных антикризисных мер или поддержку в первоочередном порядке. По оценке Министерства экономического развития Российской Федерации, системообразующие компании производили 70% совокупного национального дохода, обеспечивая занятость для более 20% от общей численности занятых в экономике [11].

Объем льготированного государством кредитования (программы «ФОТ 0» [20], «ФОТ 2.0» [26], на пополнение оборотных средств для системообразующих организаций, программы «ключевая ставка плюс») составил более 2 трлн руб. Большая часть льготных кредитов — 1,4 трлн руб. или 70% — была предоставлена субъектам малого и среднего бизнеса [20, 26, 29, 30].

Государственная поддержка осуществлялась и по секторальному принципу, исходя из влияния пандемических ограничений на деятельность организаций конкретных секторов экономики (строительство, перевозки, сельское хозяйство, туризм, финансовый сектор, фармацевтическая, медицинская, автомобильная промышленность). Общими мерами поддержки стали мораторий на проверки, на налоговые санкции и пени, государственные гарантии по кредитам и облигационным займам, отсрочки и рассрочки по уплате налогов, прямые субсидии на компенсацию расходов.

Зарубежные страны также сочетали гарантированные кредиты с налоговыми отсрочками, вливаниями в акционерный капитал. Германия учредила стабилизационный фонд экономики в размере 600 млрд евро, который объединил 400 млрд евро для предоставления гарантий ликвидности, 100 млрд евро для субсидирования кредитов и 100 млрд евро для докапитализации [37]. Во Франции основным инструментом (с точки зрения размера) было предоставление поддержки через банковские кредиты, с государственной гарантией банкам в размере 80% по кредитам крупным фирмам (более 5000 сотрудников) и 90% по кредитам небольшим фирмам. США опирались на программу банковских кредитов для МСП. Кредиты могли быть частично или полностью превращены в финансируемые государством гранты в зависимости от доли работников, удерживаемых фирмой (или уволенных, но вновь принятых на работу до 30 июня). Фирмы обслуживались в порядке живой очереди,

независимо от размера. Важно понимать, что в США малые предприятия составляют 99% всех фирм-работодателей, с долей занятых от около 47,3% от всех работников [32, 42]. Таким образом, в зарубежной практике приоритетной группой для представления государственной помощи чаще выступали МСП, либо поддержка оказывалась «сплошным методом».

В периоды глобальных вызовов гибкость в принятии решения о выделении государственной помощи, ограничивающей конкуренцию на рынке или в отрасли может быть оправдана, при условии, что меры являются исключительными (временными) [4]. Отраслевой признак и признак масштаба ведения бизнеса могут быть определяющими при получении мер государственной поддержки.

Цель работы — продемонстрировать место и роль системообразующих организаций в национальной экономике, обосновать целесообразность использования отраслевого подхода при выделении мер государственной поддержки.

Методы

Анализ проводился на основе зарубежных и отечественных научных публикаций, мнений международных и отечественных правительственных структур, и экспертных организаций, правовых и нормативных документов, с учетом статистических и эмпирических данных. На первом этапе проведен обзор подходов к выделению особой группы высокопроизводительных (системообразующих) предприятий в отраслевом и региональном разрезе. На втором этапе проанализированы инструменты поддержки системообразующих организаций в период пандемии. На третьем этапе проведено сравнение с мерами поддержки для предприятий малого и среднего бизнеса. На четвертом этапе сделаны выводы и выработаны предложения по уточнению инструментов поддержки данной группы предприятий.

Основной проблемой исследования стала недоступность в открытом доступе информации о результатах поддержки системообразующих организаций для экспертного сообщества. Участие банков в предоставлении субсидированных кредитов выявлено на основе годовых отчетов.

Результаты исследования и их обсуждение

В отечественной практике впервые статус системообразующих организаций был использован в 2008 г. в ответ на развертывание мирового кризиса, количество организаций составило 295, в 2015 г. — 199, в 2020 г. их количество стремительно возросло, и к июню составляло уже более 1300. Основное предназначение реестра — смягчить отрицательные следствия кризиса посредством государственной поддержки, при этом сама поддержка не гарантирована, но вероятность на ее получение у таких организаций гораздо выше [1].

Группировка системообразующих организаций осуществлялась исходя из трех подходов: национальный (общий); отраслевой; региональный (территориальный). Критериями классификации определены значения отраслевых показателей: годовой выручки, налоговых отчислений, численности сотрудников,

доли рынка, специфические отраслевые критерии, а также роль в социально-экономическом развитии территории.

География организаций крайне неоднородна — почти 36% располагается в Москве, по 8% — в Санкт-Петербурге и Московской области. Доли прочих регионов — менее 2,4% от общего количества системообразующих организаций.

В целом на промышленность приходится 28,2% системообразующих организаций (или 376 организаций), на машиностроение — 8,7% (116), на перевозки — 6,7% (88), на строительство — 4% (62). Около 3-4% от числа системообразующих организаций приходится на добычу (47), торговлю (44), образование (42), разработку компьютерного программного обеспечения (40). По остальным отраслям доля составила менее 3%. В разрезе подотраслей промышленности по количеству системообразующих организаций лидируют химическая промышленность (количество организаций — 59), промышленность строительных материалов (39) и социально значимых товаров (39).

К списку СОО в 2020 г. добавились 9 компаний гостиничной сферы¹, и 222 таких организаций как театры, музеи, гостиницы, образовательные учреждения, автодилеры и другие, перечень расширился до 1300 организаций. В 2022 г. выделилась еще одна группа — аккредитованные системообразующие организации в сфере информационных технологий [28].

Анализ вкладов отраслей экономики в динамику ВВП показывает, что именно промышленность поддерживала прирост ВВП в 2019 г. в объеме 0,4%, а в 2020 г. не показала спада (за исключением добывающей промышленности). При этом стабильный рост в 2019 и 2020 гг. обеспечили недвижимость и финансовая сфера, 0,4 % — в 2019 г., 0,7 % — 2020 г. (рис. 1).

По оценке Всемирного банка, наибольшее распространение в зарубежных странах получили пять видов поддержки экономических субъектов: выдача новых кредитов (28% от всех мер); предоставление налоговых льгот (23%); отсрочка платежей (17%); субсидирование выплат по заработной плате (10%); регуляторные послабления (7%) [6]. Основные меры поддержки предусматривались для малого и среднего бизнеса (МСП), на его долю приходится две трети глобальной занятости и половина мирового ВВП. В странах ОЭСР доля МСП составляет 70%, в развивающихся — 45% [1]. Неспособность защитить эту часть могла поставить под угрозу значительную часть глобальной экономики. При этом практика выделения в отдельную группу стратегических организаций (СОО) используется не во всех странах.

В России доля предприятий, получивших поддержку, составляет 9%, из них в форме денежных трансфертов — 2%, отсрочки платежей — 5%, новых кредитов — 2%, налоговых льгот — 6%, субсидирования выплат по заработной плате — 2%, среднее количество использованных мер — 2%. Комплекс мер

¹ В список вошли: ООО «Азимут Хотелс Компани», ООО «Рашэн Мэнэджмент Хотэл Кампани», ООО «АйСи Интернэшнл Хотелс» InterContinental, ООО «Васта Дискавери», ООО «Космос ОГ», НАО «Красная Поляна», ООО «Амакс», ООО «ГОСТ Отель Менеджмент», ООО «Арбат Отель Менеджмент».

поддержки для СОО в 2020 г. включал: возможности получения банковских кредитов на пополнение оборотных средств по льготной ставке, выделение субсидий для поддержания производства и реализации продукции, предоставление государственных гарантий по кредитам, рассрочки или отсрочки по налогам и авансовым платежам по ним [25, 27], введение мораториев на проверки и банкротство.

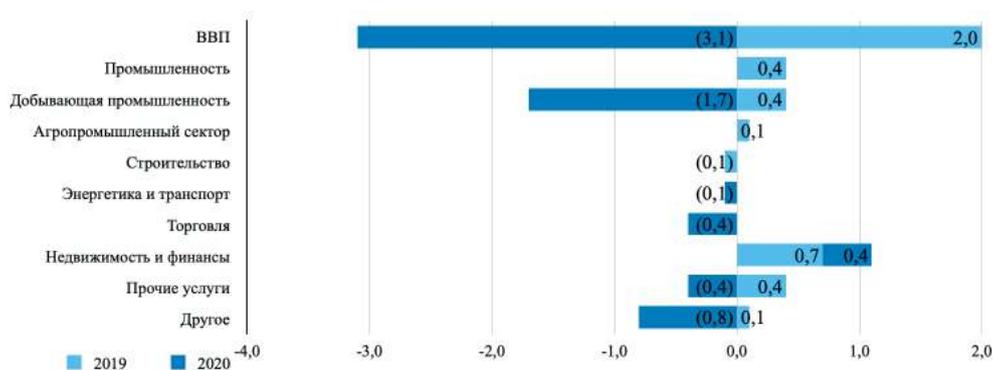


Рис. 1. Вклады отраслей экономики в динамику валового внутреннего продукта Российской Федерации в 2019-2020 гг., %

Источник: составлено авторами на основе данных Росстата и Минэкономразвития России

Fig. 1. Contributions of economic sectors to the dynamics of the gross domestic product of the Russian Federation in 2019-2020, %

Source: compiled by the authors based on data from Rosstat and the Russian Ministry of Economic Development

Наличие либо отсутствие статуса СОО в российской юрисдикции, по общему правилу, не влияет на состав мер поддержки, на применение которых лицо имеет право (за исключением дополнительных оснований получения отсрочки/рассрочки по уплате налогов) [9]. Опросы предприятий, проведенные Российским союзом промышленников и предпринимателей и Торгово-промышленной палатой [13], показали, что возможность отсрочить уплату налогов и авансовых платежей по ним использовали 5,4% СОО и 9,5% МСП, участвующих в опросе. При снижении дохода СОО более чем на 50% рассрочка по налогам представлялась на срок до 5 лет, более чем на 30% — до 3 лет. Отсрочка по уплате налогов на 1 год представлялась при снижении дохода более чем на 30%, на 9 мес. — более чем на 20%, на 6 мес. — более чем на 10%, на 3 мес. — другие случаи. Преференции не распространялись на акцизы, НДС, НДС и НДС.

Новым институтом права для использования в антикризисных целях стал мораторий на возбуждение дел о банкротстве. Он распространяется на (1) юридические лица и ИП, которые осуществляют деятельность по утвержденным специальной правительственной комиссией видам экономической деятельности¹; (2) организации, которые включены в перечень СОО, утверждаются той

¹ Код ОКВЭД должен содержаться в ЕГРЮЛ по состоянию на 01.03.2020.

же комиссией; (3) организации, включенные в перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ, утвержденный Указом Президента от 4 августа 2004 г. № 1009 [22]. Присутствие в перечне СОО означало мораторий на банкротство по заявлению кредиторов сроком на 6 мес.

Данный инструмент соответствует европейским антикризисным подходам к урегулированию имущественных вопросов [33]. Однако положение о рестрикции права на признание несостоятельности до начала кризиса различное. Российский подход отличается от германо-французского и схож с испанским, когда процедура о банкротстве не должна заявляться кредитором во время моратория. Эта норма может стать «почвой» для злоупотреблений со стороны проблемных организаций и повысить риски кредиторов [36]. Можно отметить недостаточность установленного срока моратория, для компаний он действовал до 07.01.2021 г.

Предоставление льготных кредитов для поддержания оборотных средств организаций и сохранения рабочих мест (за счет субсидирования ставок кредитных организаций) стало специальной мерой поддержки в отношении СОО [19]. Снижение ключевой ставки Банка России, от которой зависит размер субсидии для льготного кредита, расширяло возможности кредитования (рис. 2). Кредитование предприятий стало не только важным с позиций экономики, но и одним из самых важных для повышения банковских доходов [35].

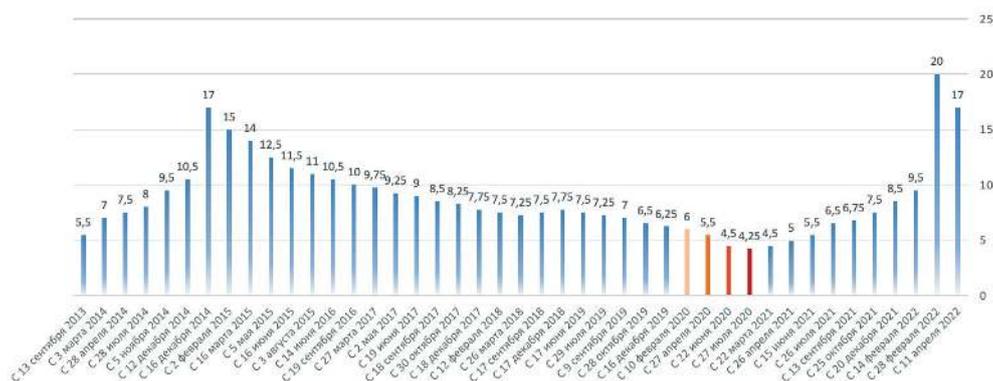


Рис. 2. Динамика ключевой ставки Банка России в 2013–2022 гг., %

Источник: составлено авторами на основе данных Банка России

Fig. 2. Dynamics of the key rate of the Bank of Russia in 2013–2022, %

Source: compiled by the authors based on data from the Bank of Russia

Субсидированный кредит имел следующие характеристики: цель — пополнение оборотных средств (по льготной процентной ставке); тело кредита исчислялось исходя из объема среднемесячной выручки СОО, скорректированной на среднемесячные показатели амортизационных расходов и чистой прибыли; плата за кредит исчислялась как ставка, не превышающая 5% годовых; срок — до 3 лет. Схема предоставления субсидированного кредита представлена на рис. 3.

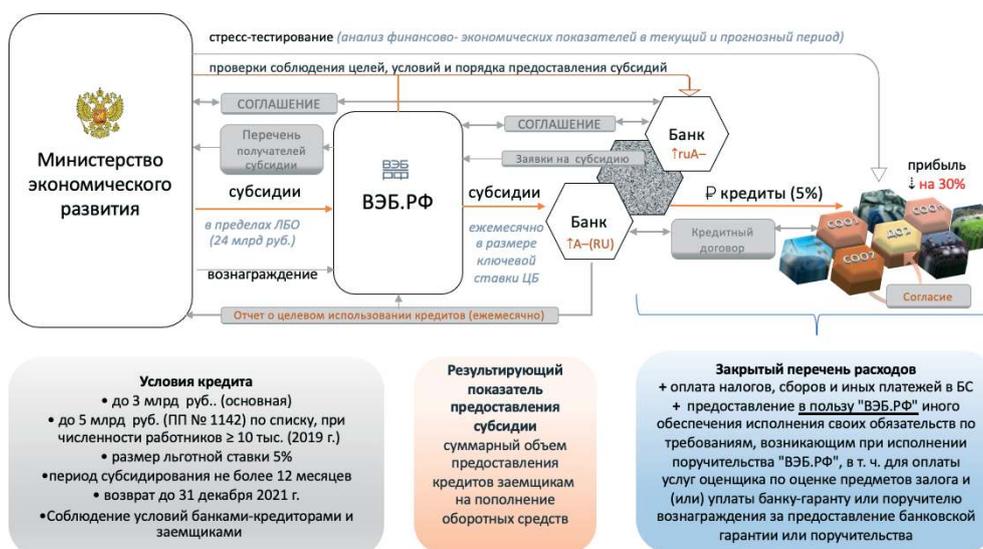


Рис. 3. Схема льготного кредитования системообразующих организаций с применением инструмента субсидирования процентных ставок

Fig. 3. Scheme of concessional lending to systemically important organizations using the instrument of subsidizing interest rates

Источник: составлено на основе положений Постановления Правительства Российской Федерации от 24.04.2020 № 582

Source: compiled based on the provisions of Decree of the Government of the Russian Federation dated 24 April 2020 No. 582

Первоначально срок был установлен в 1 год, но этот период с высокой вероятностью не позволил бы нуждающимся предприятиям восстановить производственные процессы на докризисном уровне. Расчетная ставка субсидированного кредита представлена в таблице 1. Общий объем субсидирования ограничивался лимитами бюджетных обязательств Министерства экономического развития Российской Федерации.

Таблица 1

Предельная расчетная ставка субсидированного кредита для системообразующих организаций

Table 1

The marginal calculated rate of a subsidized loan for systemically important organizations

Год	Дата установления ключевой ставки	Размер ключевой ставки	Ставка по кредиту на срок субсидирования	Расчетная ставка (предельная)
2020	10 февраля	6	—	—
2020	27 апреля	5,5	5	10,5
2020	22 июня	4,5	5	9,5
2020	27 июля	4,25	5	9,25
2021	22 марта	4,5	—	—

Источник: рассчитано авторами на основе размера ключевой ставки Банка России и субсидируемой процентной ставки в соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.04.2020 № 582 (Постановление № 582)

Source: calculated by the authors based on the key rate of the Bank of Russia and the subsidized interest rate in accordance with Decree of the Government of the Russian Federation No. 582 dated 24 April 2020 (Resolution No. 582)

При этом средневзвешенные процентные ставки, выдаваемые юридическим лицам в 2020 г. в руб., были меньше предельной расчетной ставки (рис. 4).



Рис. 4. Динамика средневзвешенных процентных ставок юридическим лицам, ключевой ставки Банка России, предельной расчетной ставки кредитования СОО в 2020 г., %

Fig. 4. Dynamics of weighted average interest rates for legal entities, the key rate of the Bank of Russia, the maximum calculated lending rate for COO in 2020, %

Источник: составлено авторами на основе данных Банка России, исследования банковского сектора в 2020 г. (URL: <https://www.banki.ru/news/research/?id=10943188>)

Source: compiled by the authors based on data from the Bank of Russia, banking sector survey in 2020 (<https://www.banki.ru/news/research/?id=10943188>)

Кредитная политика банков характеризовалась в этот период снижением ставок по выдаваемым кредитам, однако в апреле и мае отмечалось повышение средневзвешенных ставок. Возможными причинами могли быть неопределенность, вызванная пандемическими ограничениями, а также незнание масштабов мер государственной поддержки экономики.

По окончании действия субсидированной ставки, ставка по кредиту может оказаться выше средневзвешенной ставки. При этом как минимум 15,6% крупных компаний нуждались в кредитных ресурсах, это подтверждают данные о реструктуризации займов, большой объем которых пришелся на сферу нефте- и газодобычи, производства нефтепродуктов и металлургии, торговли углеводородами, коммерческой недвижимости, лизинга и сельского хозяйства [14].

Критерии для реализации механизма предоставления субсидированного кредита представлены в таблице 2.

Таблица 2

Механизм предоставления субсидированного кредита для системообразующих организаций

Table 2

Subsidized loan mechanism for systemically important organizations

Критерии	Начальные условия/показатели	Уточнение показателей
1	2	3
Параметры кредита	<ul style="list-style-type: none"> – размер не более 3 млрд руб. – срок до 12 мес. – ставка на период субсидирования — 5% 	Срок продлен до 36 мес. Размер увеличивается до 5 млрд руб. при определенных условиях, в том числе по если среднесписочная численность работников не менее 10 тыс. чел.
Общие критерии СОО	<ul style="list-style-type: none"> – включено в перечень СОО – относится к выделенным отраслям (53 отрасли) – превышены минимальные отраслевые показатели – соответствует дополнительным критериям – не участвует в иной программе с льготной ставкой – проведено стресс-тестирование 	Отменено в 2022 г. требование по проведению стресс-тестирования
Ответственность перед бюджетом СОО	<ul style="list-style-type: none"> – отсутствуют недоимки по обязательным платежам в бюджет в сумме более 10 тыс. руб. – отсутствуют просроченная задолженность по возврату субсидий из федерального бюджета 	
Регистрация и ведение деятельности СОО	<ul style="list-style-type: none"> – не является иностранным юридическим лицом – не имеет доли «оффшорного» иностранного участия в уставном капитале более 50% – не реорганизуется, не ликвидируется, деятельность не приостанавливается – процедура банкротства не запущена 	С 2023 г. меры государственной поддержки не будут распространяться на организации, если 25% и более капитала принадлежат «оффшорным» акционерам
Результаты деятельности СОО	<ul style="list-style-type: none"> – выручка в период 01.04.2020-30.06.2020 сократилась на 30% и более относительно 2019 г. (для отдельных групп — 20% и более) – сохранено не менее 90% численности работников в течение периода субсидирования (расчет на 01 мая 2020 г.) – кредит с льготной ставкой не использован на рефинансирование займов 	

Окончание таблицы 2

Table 2 (end)

1	2	3
Получатели субсидии (кредитные организации)	<ul style="list-style-type: none"> – не является иностранным юридическим лицом – не имеет доли «оффшорного» иностранного участия в уставном капитале более 50 – не реорганизуется, не ликвидируется, деятельность не приостанавливается – процедура банкротства не запущена – кредитный рейтинг не ниже А-(RU) от АКРА или ruA- от Эксперт РА 	

Источник: составлено авторами на основе положений Постановления № 582, Постановлением Правительства Российской Федерации от 20.05.2020 № 712, от 16.07.2020 № 1066, от 06.03.2022 № 296, Федерального закона от 29.11.2021 № 384-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации и установлении особенностей исполнения бюджетов бюджетной системы Российской Федерации в 2022 г.»

Source: compiled by the authors based on the provisions of Decree No. 582, Decree of the Government of the Russian Federation No. 712 dated 20 May 2020, No. 1066 dated 16 July 2020, No. 296 dated 6 March 2022, Federal Law No. 384-FZ dated 29 November 2021 “On amendments to the Budget Code of the Russian Federation and certain legislative acts of the Russian Federation and establishing the specifics of the execution of the budgets of the budget system of the Russian Federation in 2022”

Критерии, которым должны соответствовать СОО (таблица 2), распространялись и на их дочерние организации. Некоторые исследователи обосновывали более жесткие ограничения для вхождения в список системообразующих организаций и получения поддержки для юридических лиц с долей прямого или косвенного иностранного участия в уставном капитале более 25% [8], с 2023 г. данное требование ужесточено и порог иностранного участия снижен до 25%.

Стимулирование банков к использованию данного инструмента предполагалось с использованием следующего механизма — при недостижении объема выданных кредитов в 400 млрд руб. до конца 2020 г., полученные банками субсидии должны быть возвращены в федеральный бюджет. Фактически в 2020 г. объем заимствований составил 238 млрд руб. (59,5 % от планируемого объема). Заключено 319 кредитных договоров по усредненной ставке — 2,6% [31]. При этом Сбербанк открывал компаниям кредитные линии пополнения оборотных средств [5] с ограничением объема в 20,7 млн руб.

В третьем квартале 2020 г. прирост кредитного портфеля банков стал смещаться в сторону системнозначимых организаций, кредитование осуществляли одиннадцать ведущих банков. В августе почти весь объем кредитов обеспечил единственный банк для заемщиков из сырьевого сектора. В сентябре-октябре, по данным Банка России, кредитный рост полностью обеспечили заимствования

со стороны системообразующих организаций в основном нефтегазового сектора, электроэнергетики и розничной торговли.

Однако, проведенный опрос использования целевой поддержки показал, что только чуть более 18% СОО смогли использовать субсидированные кредиты (и это была единственная мера) поддержки, государственные гарантии по кредитам оказались не востребованными ни одной организацией, участвующей в опросе [15].

Помимо корректировки условий предоставления субсидированного кредита для системообразующих организаций в 2022 г. были скорректированы и другие меры поддержки СОО (таблица 3).

Таблица 3

Меры поддержки системообразующих организаций, предусмотренные в 2020 и 2022 гг.

Table 3

Measures to support systemically important organizations provided for in 2020 and 2022

Постановление 651 [25] (действие с 11.05.2020 до 06.03.2022)	Постановление 296 [23] (с 07.03.2022)
Субсидии по ч. 1 ст. 78 БК РФ для финансового обеспечения (возмещения) затрат на производство (реализацию) товаров, работ, услуг (в соответствии с Правилами предоставления субсидий)	Действует («в 2020 г.» заменено на «в 2022 г.»)
Отсрочка (рассрочка) по уплате налогов и авансовых платежей (в соответствии с Правилами [21])	Исключено
Государственные гарантии по кредитам, облигационным займам на основную производственную деятельность, капитальные вложения, гашение прежних кредитов (в соответствии с Порядком [24])	Действует

Таким образом, в рамках государственной поддержки СОО не предусматриваются в 2022 г.: отсутствие рассрочки (по графику) или отсрочки (доля ставки) по уплате налогов, авансовых платежей по налогам (при этом перечень оснований закреплен п. 2 ст. 64 НК РФ, но на СОО не распространяется); прекращение действия банковских гарантий; отсутствие возможности рефинансирования ранее полученных кредитных средств по льготной процентной ставке. При этом расширяется модель гарантийной поддержки в виде поручительств от ВЭБ.РФ на весь крупный бизнес в объеме до 50% кредита, не только на цели пополнения оборотных средств, но и на поддержку импортных операций и инвестиционных проектов. Однако востребованность данной поддержки остается открытой.

При субсидированном кредитовании отказ от стресс-тестирования (проводилось Минэкономразвития России), с одной стороны, облегчит доступность государственной поддержки. Однако кредитные организации могут столкнуться с неоднозначным пониманием того, как распределяются риски между банками

и государством, и впоследствии обращаться за дополнительными компенсационными мерами по принятым решениям выдачи льготных кредитов.

С другой стороны, требуется проведение анализа финансовой устойчивости организаций для оценки эффективности мер поддержки. Представляется целесообразным оценивать положение системообразующих организаций с позиций ключевых заинтересованных сторон [16, 17, 34]. Это позволит выработать индивидуальные рекомендации по повышению эффективности управления финансами компании в комплексе с интересами стейкхолдеров и государства как источника мер поддержки.

Основными ограничениями для получения государственной поддержки являются: несоответствие требованиям и критериям (снижение доходности, показатели финансово-хозяйственной деятельности, оптимизация расходов; несоответствие доле участия иностранных капиталов; недоимки по платежам в бюджет и просроченная задолженность по возврату субсидий); высокие административные издержки; сложность процедуры; законодательная неурегулированность в отношении групп компаний или холдингов [10].

Крупнейшие и системообразующие предприятия, как правило, более прибыльны, и с большей вероятностью получают доступ к значительным кредитным линиям, поэтому могут оказаться в выигрыше, если они были на грани банкротства (с учетом введенного моратория на банкротство).

Таким образом, малые и средние предприятия могут оказаться более уязвимы, чем системообразующие организации, которым доступны внешние источники финансирования (банковский кредит и рыночный долг). Для сравнения, после учета всех мер финансовой поддержки крупных корпораций, которые испытывали потребности в ликвидности, — только 3,9%, в собственном капитале — 6,9%, а доля малых и средних предприятий с дефицитом ликвидности и собственного капитала составила около 12,2% и 16,2% соответственно.

При этом, в условиях кризиса вероятность новых случаев неплатежеспособности возрастает. Организации в посткризисный период могут оказаться в одной из трех групп [37]:

- частная жизнеспособность (текущая прибыль превышает стоимость возмещения по кредиту) и платежеспособность (текущая прибыль превышает текущий долг);
- нежизнеспособность и, следовательно, неплатежеспособность;
- жизнеспособность, но из-за шока организация становится неплатежеспособной и, следовательно, нуждается в реструктуризации долга.

Внедрение упрощенных программ реструктуризации и рефинансирования субсидированных кредитов может стимулировать компании к продолжению работы.

В период кризиса классические инструменты поддержания ликвидности требуют обновленных механизмов поддержки с учетом отраслевого подхода и адресности. Источником дополнительной помощи могли бы стать нераспределенные объемы правительственного резервного фонда, которые в 2018 г.

составили 99,2 млрд руб., в 2019 г. — 169,4 млрд руб., в 2020 г. — 410,6 млрд руб. Лидерами по неисполнению назначений резервного фонда Правительства Российской Федерации в 2020 г. оказались Минстрой России — 29,5 млрд руб. и Минздрав России — 16 млрд руб. [7]. Эти средства могли быть использованы на важные направления поддержки населения и развития экономики. Возможности использования различных источников и мер поддержки связаны с необходимостью тщательного анализа потребностей организаций и качественного планирования бюджетных назначений.

Также следует уточнить критерии включения организаций в перечень СОО, выделив отдельные группы, например, градообразующие организации и предприятия, роль которых в экономике отдельных территорий совершенно особая.

Заключение

Обобщив выводы исследований и практику поддержки системообразующих организаций, можно констатировать, что формат данного реестра организаций нуждается в пересмотре, поскольку в него включаются полноценные группы предприятий, выделяемые исходя из особой отраслевой или социально-экономической роли. Кроме того, меры поддержки в большей степени напрямую не увязываются со статусом системообразующих организаций (за исключением субсидированных кредитов и целевых субсидий).

Системообразующие организации с большей вероятностью могли получить доступ к кредитам, а те из них, которые находились на грани — могли бы предупредить невозможность выполнения обязательств с учетом введенного моратория на банкротство. Заемщики из других групп, даже более пострадавшие, могли столкнуться с нежеланием банков кредитовать их в кризис, при отсутствии должного статуса.

Категория системообразующих организаций в настоящий момент имеет спорные критерии формирования и способна нарушить конкурентную среду. Целесообразно восстановить статус системообразующих организаций как группы предприятий национального масштаба для выделения поддержки, поскольку эта категория имеет понятные характеристики. Особое место в структуре организаций должны занимать градообразующие организации, банкротство которых нарушит социально-экономический баланс отдельной территории. При использовании отраслевого подхода организации могут получать государственную поддержку в рамках комплекса отраслевых мер поддержки.

Обязательное условие группировки предприятий и мер поддержки требует постоянного мониторинга за состоянием компаний и динамикой их показателей с учетом изменений внешних и внутренних факторов. При этом проведение мониторинга будет распределено между федеральным ведомством и субфедеральными ведомствами, заинтересованными в объективной оценке состояния организации и полученных эффектов.

Выделение субсидий для субсидирования процентной ставки по кредитам поддерживало ликвидность у организаций в ситуации массового снижения

выручки. Однако реальный спрос на кредиты со стороны системообразующих организаций оказался меньше прогнозного, что свидетельствует о недостаточно проработанной оценке данной меры, а также об условиях кредитования, не отвечающих потребностям организаций или группы организаций. С другой стороны, в структуре выдачи при снижении среднего объема фиксировался прирост количества кредитов, что подтверждает востребованность данной меры.

Субсидированные кредиты являются мерой поддержки организаций при необходимости восполнить оборотные средства, для банков — это один из источников компенсации дефицита ликвидности. При этом предельная ставка по субсидированным кредитам может оказаться выше средневзвешенной ставки, а после завершения льготного периода — значительно возрасти. Перспективной видится возможность рефинансирования и реструктуризации данных кредитов, установление предельной расчетной ставки на уровне средневзвешенной процентной ставки, а также увеличение максимальной суммы кредита на пополнение оборотных средств. Поддержка должна быть нацелена не на краткосрочное выживание организаций, а на вклад в их будущий рост при сохранении конкуренции.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Анисенко Н. А. Классификация и критерии отбора системообразующих предприятий Российской Федерации / Н. А. Анисенко // Вестник РУДН. Серия: Экономика. 2017. Т. 25. № 4. С. 534-542.
2. Балынин И. В. Финансовая поддержка отечественных производителей в контексте достижения национальных целей развития Российской Федерации: ключевые проблемы и предложения по их решению / И. В. Балынин // Вопросы инновационной экономики. 2022. Т. 12. № 1. С. 317-339.
3. Балынин И. В. Финансовые аспекты стимулирования инвестиционной активности в субъектах Российской Федерации / И. В. Балынин, О. В. Калашникова // Креативная экономика. 2021. Т. 15. № 5. С. 1995-2016.
4. Бессонова Е. Производительность и кредитование в период пандемии / Е. Бессонова, С. Попова, Н. Турдыева, А. Цветкова. 2020. URL: https://www.cbr.ru/statichtml/file/117474/analytic_note_20201221_dip.pdf
5. Договор об открытии не возобновляемой кредитной линии 55/8626/0003/1/1/030/20, между Публичным акционерным обществом «Сбербанк России» (ПАО Сбербанк) и Акционерным обществом «Калининградская пригородная пассажирская компания».
6. Доклад об экономике региона ЕЦА. Всемирный банк. Осень 2021. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36296/RUS-Fall-2021-ECA-EUUpdate-Competition-Firm%20Recovery-Post-COVID-19-opt.pdf>
7. Исполнение бюджета 2020. Счетная палата Российской Федерации. 2021. URL: <https://ach.gov.ru/audit/Itog-2020#expenditures>
8. Красинский В. В. Российские и международные методики оценки финансовой устойчивости системообразующих организаций и стратегических обществ / В. В. Красинский // Современное право. 2021. № 11. С. 50-60.

9. Красинский В. В. Совершенствование правовых мер государственной поддержки системообразующих организаций / В. В. Красинский // Современное право. 2022. № 1. С. 46-52.
10. МВФ. Российская Федерация. 2020. URL: <http://www.worldbank.org/en/country/russia>
11. Минэкономразвития России «Государственная поддержка системообразующих организаций». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_90138/
12. Назарова Э. Р. Корпоративная социальная ответственность градообразующей и системообразующей организации: анализ и направление развития / Э. Р. Назарова, А. Ю. Шеина, Л. С. Брусенцова // Сибирская финансовая школа. 2022. № 1. С. 130-137.
13. О мерах поддержки российской экономики во время пандемии. Часть I. Меры в фискальной сфере. Август 2020. URL: <https://www.rspp.ru/activity/analytics/o-merakh-podderzhki-rossiyskoy-ekonomiki-vo-vremya-pandemii-chast-i-mery-v-fiskalnoy-sfere/>
14. Обзор финансовой стабильности № 1 (18). IV квартал 2020 — I квартал 2021. URL: http://www.cbr.ru/collection/collection/file/33327/ofs_21-1.pdf
15. Оценка бизнесом финансовых мер поддержки в условиях распространения Covid-19. 20 ноября 2020. URL: <https://media.rspp.ru/document/1/2/f/2f69a65f9f28640b3d1872f0fb513d10.pdf>
16. Пионткевич Н. С. Диагностика финансовой устойчивости системообразующих промышленных организаций с позиции ключевых заинтересованных сторон / Н. С. Пионткевич // Финансовая экономика. 2022. № 3. С. 246-251.
17. Пионткевич Н. С. Место внутреннего управленческого консалтинга в процессе совершенствования финансово-хозяйственной деятельности организации / Н. С. Пионткевич, Е. Г. Шатковская // Фундаментальные исследования. 2020. № 12. С. 175-179.
18. Понкратов В. В. Налоговое стимулирование инвестиционной активности в России / В. В. Понкратов, Н. В. Кузнецов // Вестник Университета (Государственный университет управления). 2017. № 11. С. 134-140.
19. Постановление Правительства Российской Федерации «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным в 2020 г. системообразующим организациям на пополнение оборотных средств».
20. Постановление Правительства Российской Федерации от 02.04.2020 № 422.
21. Постановление Правительства Российской Федерации от 02.04.2020 № 409 «О мерах по обеспечению устойчивого развития экономики».
22. Постановление Правительства Российской Федерации от 03.04.2020 № 428 «О введении моратория на возбуждение дел о банкротстве по заявлению кредиторов в отношении отдельных должников».
23. Постановление Правительства Российской Федерации от 06.03.2022 № 296 «О внесении изменений в Правила отбора организаций, включенных в отраслевые перечни системообразующих организаций Российской экономики, претендующих на предоставление в 2020 г., мер государственной поддержки».
24. Постановление Правительства Российской Федерации от 10.05.2017 № 549 «О государственных гарантиях Российской Федерации по кредитам или облигационным займам, привлекаемым юридическими лицами на цели, установленные Прави-

- тельством Российской Федерации в рамках мер, направленных на решение неотложных задач по обеспечению устойчивости экономического развития».
25. Постановление Правительства Российской Федерации от 10.05.2020 № 651 «О мерах поддержки системообразующих организаций».
 26. Постановление Правительства Российской Федерации от 16.05.2020 № 696.
 27. Постановление Правительства Российской Федерации от 02.04.2020 № 409 «О мерах по обеспечению устойчивого развития экономики».
 28. Постановление Правительства Российской Федерации от 26.04.2022 № 754.
 29. Постановления Правительства Российской Федерации от 24.04.2020 № 582.
 30. Постановления Правительства Российской Федерации от 30.12.2018 № 1764.
 31. Правительство продолжит выплату компенсаций за льготные кредиты, выданные в 2020 г. системообразующим предприятиям. 31 июля 2021. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/pravitelstvo_prodolzhit_vyplatu_kompensaciy_za_lgotnye_kredity_vydannye_v_2020_godu_sistemoobrazuyushchim_predpriyatiyam.html
 32. Рассказова Н. В. Развитие малого бизнеса в США: характерные черты и тенденции / Н. В. Рассказова, Д. М. Цатурян // Актуальные вопросы современной экономики. 2019. Т. 1. № 3. С. 329-337.
 33. Улезко А. С. Мораторий на банкротство: ожидания должников и реальность / А. С. Улезко, А. Г. Филонович // Имущественные отношения в РФ. 2020. № 7 (226). С. 68-79.
 34. Akcigit U. Rising corporate market power emerging policy issues / U. Akcigit, W. Chen, F. J. Diez, R. A. Duval, Ph. Engler, J. Fan, Ch. Maggi, M. M. Tavares, D. A. Schwarz, I. Shibata, C. Villegas-Sánchez // IMF Staff Discussion Note. SDN 21/01. Washington, DC: International Monetary Fund, 15 March 2021.
 35. Albaz A. Setting up small and medium-size enterprises for restart and recovery / A. Albaz, T. Mansour, T. Rida, J. Shubert. McKinsey & Company. June 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/setting-up-small-and-medium-size-enterprises-for-restart-and-recovery#>
 36. Bahillo J. How banks can reimagine lending to small and medium-size enterprises / J. Bahillo, F. Gerhard, A. Harlalka, A. Havas. McKinsey & Company. May 2022. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/risk-and-resilience/our-insights/how-banks-can-reimagine-lending-to-small-and-medium-size-enterprises>
 37. Blanchard O. A new policy toolkit is needed as countries exit COVID-19 lockdowns / O. Blanchard, T. Philippon, J. Pisani-Ferry. Peterson Institute for International Economics, 2020. 20 p.
 38. Duval R. Financial frictions and the great productivity slowdown / R. Duval, G. H. Hong, Y. Timmer // The Review of Financial Studies. 2020. No. 33 (2). Pp. 475-503. URL: <https://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Financial-frictions-and-the-great-productivity-slowdown.pdf>
 39. Giroud X. Firm leverage, consumer demand, and employment losses during the great recession / X. Giroud, H. M. Mueller // The Quarterly Journal of Economics. 2017. Vol. 132. Iss. 1. Pp. 271-316. URL: https://econpapers.repec.org/article/oupqjecon/v_3a132_3ay_3a2017_3ai_3a1_3ap_3a271-316.html
 40. Kalemli-Ozcan S. Debt overhang, rollover risk, and corporate investment: Evidence from the European crisis / S. Kalemli-Ozcan, L. Laeven, D. Moreno // National Bureau of Eco-

- conomic Research, Inc. 24555. 2018. URL: <https://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Debt-overhang-rollover-risk-and-corporate-investment.pdf>
41. Tyson L. Mishke. Productivity after the pandemic / L. Mishke Tyson. McKinsey & Company. April 2021. URL: <https://https://www.mckinsey.com/mgi/overview/in-the-news/productivity-after-the-pandemic>
42. Voice of small business in America: 2019 insights report [Электронный ресурс]. URL: <https://www.goldmansachs.com/citizenship/10000-smallbusinesses/US/2019-insights-report/report.pdf/>

Svetlana E. DEMIDOVA¹

Tatyana A. BLOSHENKO²

UDC 336

ANALYSIS OF SUPPORT MEASURES FOR STRATEGIC ORGANIZATIONS DURING THE PANDEMIC*

¹ Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor,
Department of Public Finance, Faculty of Finance,
Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow)

² Dr. Sci. (Econ.),
Leading Research Fellow, Center for Financial Policy,
Department of Public Finance, Faculty of Finance
Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow)

Abstract

The article is devoted to an overview of measures to support backbone organizations during a pandemic. In this context, the issue has not been addressed in other studies. The peculiarities of the group of backbone organizations were a significant increase in their number, in the structure the largest share falls on the industrial sector, in the regional context — on the capital region. However, the status of backbone organizations is not sufficiently substantiated. The criteria for referring to this group are controversial and, at the same time, can be ignored by the decision of the government commission.

The measures of state support related to subsidizing bank loans provided to systemically important organizations, tax deferrals and other payments are being studied. The problems and risks for counterparties are indicated, due to the conditionality of the interest rate on loans. The main limitations for the use of support tools are given.

* The study is carried out as part of applied research work, with the support of the Financial University under the Government of the Russian Federation.

Citation: Demidova S. E., Bloshenko T. A. 2022. “Analysis of support measures for strategic organizations during the pandemic”. Tyumen State University Herald. Social, Economic, and Law Research, vol. 8, no. 4 (32), pp. 160-181.

DOI: 10.21684/2411-7897-2022-8-4-160-181

We can conclude that the backbone status does not affect the composition of the support measures that a legal entity has the right to use. The advantage is that financial support is given priority. However, there is a possibility of disruption of the competitive environment as a result of this preference, as well as if the counterparty company is not subject to the moratorium on bankruptcy.

It is proposed to change the approach to grouping organizations for the purposes of state support, with the allocation of sectoral priority. The article critically assesses the relevance of the proposed measures. It is proposed to diversify them through the use of refinancing and restructuring of already received concessional loans.

Keywords

Backbone organizations, government support, credit, subsidies, tax breaks, bankruptcy, pandemic.

DOI: 10.21684/2411-7897-2022-8-4-160-181

REFERENCES

1. Anisenko N. A. 2017. "Classification and selection criteria for backbone enterprises of the Russian Federation". Bulletin of RUDN University. Series: Economy, vol. 25, no. 4, pp. 534-542. [In Russian]
2. Balynin I. V. 2022. "Financial support of domestic producers in the context of achieving the national development goals of the Russian Federation: Key problems and proposals for their solution". Issues of Innovative Economics, vol. 12, no. 1, pp. 317-339. [In Russian]
3. Balynin I. V., Kalashnikova O. V. 2021. "Financial aspects of stimulating investment activity in the subjects of the Russian Federation". Creative Economy, vol. 15, no. 5, pp. 1995-2016. [In Russian]
4. Bessonova E., Popova S., Turdiyeva N., Tsvetkova A. 2020. Productivity and lending during the pandemic. https://www.cbr.ru/statichhtml/file/117474/analytic_note_20201221_dip.pdf [In Russian]
5. Agreement on the opening of a non-revolving credit line 55/8626/0003/1/1/030/20 between Public Joint Stock Company Sberbank of Russia (PJSC Sberbank) and Joint Stock Company Kaliningrad Suburban Passenger Company. [In Russian]
6. Report on the economy of the ECA region. The World Bank. Fall 2021. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36296/RUS-Fall-2021-ECA-EUupdate-Competition-Firm%20Recovery-Post-COVID-19-opt.pdf> [In Russian]
7. Execution of the budget 2020. Accounts Chamber of the Russian Federation. 2021. <https://ach.gov.ru/audit/Itog-2020#expenditures> [In Russian]
8. Krasinsky V. V. 2021. "Russian and international methods for assessing the financial sustainability of backbone organizations and strategic companies". Modern Law, no. 11, pp. 50-60. [In Russian]
9. Krasinsky V. V. 2022. "Improving the legal measures of state support of backbone organizations". Modern Law, no. 1, pp. 46-52. [In Russian]
10. IMF. Russian Federation. 2020. <http://www.worldbank.org/en/country/russia> [In Russian]

11. Ministry of Economic Development of Russia “State support of backbone organizations”. https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_90138/ [In Russian]
12. Nazarova E. R., Sheina A. Yu., Brusentsova L. S. 2022. “Corporate social responsibility of a city-forming and system-forming organization: Analysis and direction of development”. Siberian Financial School, no. 1, pp. 130-137. [In Russian]
13. On measures to support the Russian economy during a pandemic. Part I. Measures in the fiscal sphere. August 2020. <https://www.rspp.ru/activity/analytics/o-merakh-podderzhki-rossiyskoy-ekonomiki-vo-vremya-pandemii-chast-i-mery-v-fiskalnoy-sfere/> [In Russian]
14. Financial Stability Review. No. 1 (18). Q4 2020 — Q1 2021. http://www.cbr.ru/collection/collection/file/33327/ofs_21-1.pdf [In Russian]
15. Evaluation by business of financial support measures in the context of the spread of Covid-19. 20 November 2020. <https://media.rspp.ru/document/1/2/f/2f69a65f9f28640b3d1872f0fb513d10.pdf> [In Russian]
16. Piontkovich N. S. 2022. “Diagnostics of the financial sustainability of system-forming industrial organizations from the position of key stakeholders”. Financial Economics, no. 3, pp. 246-251. [In Russian]
17. Piontkovich N. S., Shatkovskaya E. G. 2020. “Place of internal management consulting in the process of improving the financial and economic activities of the organization”. Fundamental Research, no. 12, pp. 175-179. [In Russian]
18. Ponkratov V. V., Kuznetsov N. V. 2017. “Tax incentives for investment activity in Russia”. Bulletin of the University (State University of Management), no. 11, pp. 134-140. [In Russian]
19. Decree of the Government of the Russian Federation “On Approval of the Rules for Providing Subsidies from the Federal Budget to Russian Credit Institutions to Compensate for Lost Income on Loans Issued in 2020 to Systemically Important Organizations for Working Capital Replenishment”. [In Russian]
20. Decree of the Government of the Russian Federation No. 422 dated 2 April 2020. [In Russian]
21. Decree of the Government of the Russian Federation No. 409 dated 2 April 2020 “On measures to ensure the sustainable development of the economy”. [In Russian]
22. Decree of the Government of the Russian Federation No. 428 dated 3 April 2020 “On the introduction of a moratorium on initiating bankruptcy cases at the request of creditors in relation to individual debtors”. [In Russian]
23. Decree of the Government of the Russian Federation No. 296 dated 6 March 2022 “On Amendments to the Rules for Selecting Organizations Included in the Sectoral Lists of Systemically Forming Organizations of the Russian Economy Applying for State Support Measures in 2020”. [In Russian]
24. Decree of the Government of the Russian Federation of 10 May 2017 No. 549 “On state guarantees of the Russian Federation for loans or bonded loans attracted by legal entities for the purposes established by the Government of the Russian Federation as part of measures aimed at solving urgent tasks to ensure the sustainability of economic development”. [In Russian]
25. Decree of the Government of the Russian Federation dated 10 May 2020 No. 651 “On measures to support systemically important organizations”. [In Russian]
26. Decree of the Government of the Russian Federation dated 16 May 2020 No. 696. [In Russian]
27. Decree of the Government of the Russian Federation No. 409 dated 2 April 2020 “On measures to ensure the sustainable development of the economy”. [In Russian]

28. Decree of the Government of the Russian Federation No. 754 dated 26 April 2022. [In Russian]
29. Decree of the Government of the Russian Federation of 24 April 2020 No. 582. [In Russian]
30. Decree of the Government of the Russian Federation of 30 December 2018 No. 1764. [In Russian]
31. The government will continue to pay compensation for soft loans issued in 2020 to systemically important enterprises. 31 July 2021. https://www.economy.gov.ru/material/news/pravitelstvo_prodolzhit_vyplatu_kompensaciy_za_lgotnye_kredity_vydannye_v_2020_godu_sistemoobrazuyushchim_predpriyatiyam.html [In Russian]
32. Rasskazova N. V., Tsaturyan D. M. 2019. "Development of small business in the USA: Characteristics and trends". *Actual Issues of Modern Economics*, vol. 1, no. 3, pp. 329-337. [In Russian]
33. Ulezko A. S., Filonovich A. G. 2020. "Moratorium on bankruptcy: expectations of debtors and reality". *Property Relations in the Russian Federation*, no. 7 (226), pp. 68-79. [In Russian]
34. Akcigit U., Chen W., Diez F. J., Duval R. A., Engler Ph., Fan J., Maggi Ch., Tavares M. M., Schwarz D. A., Shibata I., Villegas-Sánchez C. 2021. "Rising corporate market power emerging policy issues". IMF Staff Discussion Note. SDN 21/01. Washington, DC: International Monetary Fund.
35. Albaz A., Mansour T., Rida T., Shubert J. 2020. Setting up small and medium-size enterprises for restart and recovery. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/setting-up-small-and-medium-size-enterprises-for-restart-and-recovery#>
36. Bahillo J., Gerhard F., Harlalka A., Havas A. 2022. How banks can reimagine lending to small and medium-size enterprises. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/business-functions/risk-and-resilience/our-insights/how-banks-can-reimagine-lending-to-small-and-medium-size-enterprises>
37. Blanchard O., Philippon T., Pisani-Ferry. 2020. A new policy toolkit is needed as countries exit COVID-19 lockdowns. Peterson Institute for International Economics. 20 p.
38. Duval R., Hong G. H., Timmer Y. 2020. "Financial frictions and the great productivity slowdown". *The Review of Financial Studies*, no. 33 (2), pp. 475-503. <https://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Financial-frictions-and-the-great-productivity-slowdown.pdf>
39. Giroud X., Mueller H. M. 2017. "Firm leverage, consumer demand, and employment losses during the great recession". *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 132, iss. 1, pp. 271-316. https://econpapers.repec.org/article/oupqjecon/v_3a132_3ay_3a2017_3ai_3a1_3ap_3a271-316.html
40. Kalemli-Ozcan S., Laeven L., Moreno D. 2018. "Debt overhang, rollover risk, and corporate investment: Evidence from the European crisis". Bureau of Economic Research, Inc. 24555. <https://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Debt-overhang-rollover-risk-and-corporate-investment.pdf>
41. Tyson L. Mishke. 2021. Productivity after the pandemic. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/mgi/overview/in-the-news/productivity-after-the-pandemic>
42. Voice of small business in America: 2019 insights report [Electronic resource]. <https://www.goldmansachs.com/citizenship/10000-smallbusinesses/US/2019-insights-report/report.pdf>