

**ИНСТРУМЕНТАРИЙ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ
В УСЛОВИЯХ НЕУСТОЙЧИВОГО ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОРПОРАЦИИ****Марина Викторовна ЧАРАЕВА**

доктор экономических наук, профессор кафедры теорий и технологий в менеджменте,
почетный работник высшего профессионального образования РФ,
Южный федеральный университет (ЮФУ), Ростов-на-Дону, Российская Федерация
mvcharaeva@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6482-8777>
SPIN-код: 4337-4377

История статьи:

Рег. № 439/2019

Получена 16.07.2019

Получена в доработанном
виде 06.08.2019

Одобрена 01.09.2019

Доступна онлайн

28.02.2020

УДК 336.647

JEL: G32

Аннотация

Предмет. Управление финансовыми рисками в настоящее время является основой стратегического развития корпорации. Особенно остро данный вопрос встает в условиях волатильности экономики, когда финансовое состояние корпорации подвержено внешним влияниям. В связи с этим актуализируется поиск инструментария, использование которого позволит управлять финансовыми рисками в условиях неустойчивого финансового состояния корпорации.

Цели. Разработка и обоснование инструментария управления финансовыми рисками на основе их идентификации и использования стратегии снижения рисковости финансовых операций в стратегическом периоде.

Методология. Для обоснования представленных положений использовался системный подход. В процессе исследования проблемы управления собственным капиталом использовались методы логического, структурного анализа, синтеза, индукции, дедукции, графической интерпретации, схематичного представления взаимосвязей.

Результаты. Проведенное исследование управления финансовыми рисками было апробировано в рамках управления финансовыми рисками Coca-Cola HBC Russia, когда была последовательно проведена идентификация рисков, выявлены причины их возникновения, для каждого вида риска определено соответствие стратегии их снижения в рамках полного процесса управления рисками корпорации (ERM).

Область применения. Результаты исследования могут быть использованы риск-менеджментом корпораций при управлении финансовыми рисками, а также способны послужить основой для проведения дальнейших исследований по проблемам идентификации, оценки и управления финансовыми рисками в условиях волатильности экономики.

Выводы. Получены теоретические и практические результаты, способствующие развитию методологии управления финансовыми рисками. Уточнен инструментарий оценки финансовых рисков, определены методики для предотвращения, предупреждения и элиминирования их влияния на деятельность корпораций. Выявлены факторные зависимости, определяющие уровень финансового состояния и возможности нивелирования негативных последствий, влияющих на рисковость финансовых операций и на финансовое благополучие корпораций.

Ключевые слова:

финансовые риски,
управление, финансовое
состояние, карта рисков

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

Для цитирования: Чараева М.В. Инструментарий управления финансовыми рисками в условиях неустойчивого финансового состояния корпорации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2020. – Т. 13, № 1. – С. 50 – 70.

<https://doi.org/10.24891/fa.13.1.50>

Одним из приоритетных факторов повышения статистических методов оценки финансовых и поддержания конкурентоспособности рисков и традиционных приемов и методов их корпораций является эффективное управление нивелирования и управления ими не приносит рисками. В то же время использование планируемых результатов в стратегическом

периоде, когда во главу угла ставится не только максимизация прибыли, но и рост стоимости корпорации. Корпорации всегда функционируют в рискованных условиях, и зачастую высокий риск обеспечивает высокую доходность, поэтому каждая корпорация должна быть готова к риску, но при этом риск должен быть управляемым, минимизированным, помещенным в структуру, приемлемую для корпорации.

Первыми теоретиками, в работах которых происходит осмысление риска как экономической категории, являются ранние представители классической политэкономии: А. Смит, Д. Рикардо, Дж. Милль, И.С. Сениор, которые стали основоположниками классической теории предпринимательского риска. Данная теория имела ряд недостатков, основным из которых было отрицание возможности благоприятного исхода при принятии риска. Данные недостатки впоследствии были нивелированы в неоклассической теории предпринимательского риска, создателями которой являлись А. Маршалл и А. Пигу. Они считали, что предприниматель принимает решения в условиях нестабильности и неопределенности внешней среды, но резервирует определенный размер прибыли как в случае успеха, так и в случае неудачи.

Однако ни одна из этих теорий не рассматривала соотношение терминов «риск» и «неопределенность», которое впервые встречается в работах Ф. Найта. Он понимает под риском оцененную любым способом вероятность, а под неопределенностью – такую ситуацию, которая делает невозможным произвести вычисления, рассчитать численную вероятность, хотя бы даже субъективную.

В развитии теории риска большую роль сыграли работы Дж. Кейнса, в которых появилось новое понятие «издержки риска», которое обозначало издержки, которые компенсируют отклонение фактически полученной выручки от ожидаемой, что легло в основу системных представлений об управлении финансовыми рисками [1].

Американский экономист Г. Марковиц в своей работе «Формирование портфеля» предложил новый индикатор – показатель дисперсии, применяемый в процессе оценки риска. Тем самым он заменил принятие решений, производимое на интуитивной основе, статистическими расчетами, а также разработал алгоритм формирования эффективного инвестиционного портфеля [2].

Большинство авторов считают риск измеряемой категорией, однако Ф. Найт полагает, что только в случае риска «распределение результатов в группе известно», а если же говорить о неопределенности – то спрогнозировать результат будет невозможно [3].

У. Шарп говорит о риске как о степени отклонения полученного результата от запланированного, поэтому, согласно его точке зрения, риск можно измерить – это как раз будет величина стандартного отклонения¹.

Такие современные исследователи как А. Дамодаран считают, что риск связан не столько с вероятностью получения убытка, сколько с вероятностью несовпадения запланированного и фактического результата, то есть риск означает вероятность того, что доход на инвестицию будет отличаться от ожидаемого [4]. Как мы видим, в этом определении риск не отождествляется исключительно с негативными событиями.

В современных экономических условиях особое значение управление риском приобретает в корпорациях, финансовое состояние которых характеризуется неустойчивостью и не только подвержено влиянию различных негативных внутренних и внешних факторов, но и не может противостоять им, не имея достаточных финансовых резервов и возможностей. Такое состояние дел приводит к финансовой несостоятельности и впоследствии – к банкротству [5]. Необходимо отметить, что подобные тенденции характерны для многих

¹ Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции: учебник / пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2003. 1028 с.

корпораций, включая те, которые на первый взгляд кажутся финансово успешными и достаточно устойчивыми. В качестве примера можно привести корпорацию «Coca-Cola HBC Россия», деятельность которой с позиции финансовой составляющей и рисков будет подробно рассмотрена в данной статье.

Первоочередную роль при реализации антикризисных мер играет управление финансовыми рисками. Преимущества управления финансовыми рисками включают защиту денежных потоков и снижение волатильности прибыли, что будет способствовать оптимизации стоимости капитала и повышению способности компании получать доступ к финансированию и использовать другие возможности [6].

Осуществление инвестиций всегда сопряжено с рисками, которые в дальнейшем создают вероятность ненулевого недостижения желаемых финансовых целей.

В соответствии с базовыми концепциями финансового менеджмента любая экономическая деятельность подвержена тем или иным рискам, которые зачастую взаимозависимы, что усугубляет уязвимость корпораций. Например, обменные курсы и процентные ставки тесно связаны друг с другом. Совместная зависимость этих рисков должна учитываться при структурировании управления инвестициями и финансовыми рисками² [7, 8]. Управление финансовыми рисками направлено на защиту корпорации от этих рисков с помощью нескольких финансовых инструментов – как количественных так и качественных. Предмет управления финансовыми рисками включает управление взаимоотношениями между внутренними аспектами функционирования корпораций и внешними факторами, влияющими на их деятельность. Управление финансовыми рисками дает

основополагающее понимание реализации современных методов управления рисками [9].

В первую очередь необходимо идентифицировать финансовые риски, которым подвержены корпорации. К ним можно отнести следующие [10–12].

1. *Кредитный риск*, или риск дефолта возникает из-за неспособности одной стороны выплатить или выполнить свои обязательства перед другой. Если компания не в состоянии получить свою дебиторскую задолженность от клиентов, она будет иметь низкий приток денежных средств и, соответственно, у нее уменьшится прибыль [13].

2. *Рыночный риск* возникает из-за падения рынка и впоследствии приводит к снижению или потере стоимости инвестиций. Если активы бизнеса будут снижаться в стоимостном выражении (при неизменном состоянии других показателей), то чистый капитал компании также будет уменьшаться.

3. *Риск ликвидности* возникает, когда активы или ценные бумаги, принадлежащие бизнесу, не могут быть сразу преобразованы в наличные деньги в случае, если это необходимо. Такие реалии и приводят к тому, что бизнесу угрожает опасность невыполнения своих обязательств, таких как выплата кредитов кредиторам и дивидендов владельцам и инвесторам. Собственники или члены совета директоров в конечном итоге могут нести личную ответственность за долги бизнеса.

4. *Операционный риск* возникает из-за проблем при реализации основной деятельности корпорации. Допущенные ошибки могут привести к значительным финансовым потерям, и это просто один из многих операционных рисков, с которыми бизнесу приходится иметь дело ежедневно.

5. *Процентный риск* возникает из-за резких изменений процентных ставок, особенно внезапных падений, которые приводят к финансовым потерям. Процентный риск часто является ответвлением рыночного риска,

² Рыбакова Ю.В., Емишанова Е.В. Финансовые риски в предпринимательской деятельности: материалы V международной научной конференции «Проблемы и перспективы экономики и управления». СПб: Свое издательство, 2016. С. 124–127.

поскольку на процентные ставки непосредственно влияют изменения в экономике.

6. *Валютный риск* возникает в результате движения на внешних рынках. Валютные курсы, безусловно, окажут влияние на уровень прибыли бизнеса при осуществлении внешнеэкономической деятельности.

Выявление видов финансовых рисков обеспечит корпорации основу для проведения их детальной оценки и анализа специфических рисков, с которыми она сталкивается.

После идентификации рисков целесообразно определить причины их возникновения, к которым могут быть отнесены следующие [14].

1. *Нестабильность финансового рынка.* Как правило, финансовые рынки изменчивы и нестабильны, и это может привести к потерям для бизнеса и инвесторов. Эта нестабильность часто характеризуется хаотичным движением цен на акции и валюты и колебанием процентных ставок.

2. *Экономические причины.* Экономике стран и различных отраслей промышленности могут испытывать проблемы в больших масштабах – классическим примером этого является рецессия. Корпорации, вероятно, понесут финансовые потери, когда в масштабах всей отрасли произойдет экономический сдвиг; при этом неустойчивое поведение спроса и предложения приводит к падению цен, сокращению производства и еще более слабой покупательной способности клиентов.

3. *Действия и решения внешних сторон.* Финансовые риски также могут возникнуть из-за действий внешних сторон, таких как поставщики, конкуренты и даже клиенты. Например, неспособность взыскать дебиторскую задолженность неизбежно приведет к значительным финансовым потерям для компании.

4. *Внутренние действия (или бездействие).* Сбои во внутренних процессах, системах и

рабочей силе компании также могут увеличить подверженность организации финансовым рискам. Если сотрудники отказываются выполнять свою работу, это может привести к низкой производительности и, как следствие, к низкому уровню выпуска продукции. Это означает низкий уровень запасов и меньшее количество проданной продукции, что в конечном итоге означает более низкий доход.

5. *Правовое вмешательство.* Время от времени правительства инициируют новые законы или обновляют существующие, которые будут влиять на финансовое состояние бизнеса. Это может увеличить расходы или затраты, которые снизят маржу прибыли и т.д.

Из изложенного очевидно, что финансовые риски могут возникнуть в результате влияния различных обстоятельств на все направления деятельности корпорации, что делает их предотвращение или минимизацию еще более необходимой.

Управление финансовыми рисками – это ответ или план действий, которые организация будет осуществлять для нивелирования финансовых рисков, с которыми она сталкивается и которые могут возникнуть в будущем. Этот план включает в себя практику, процедуры и политику, которые будут использоваться в качестве основы при принятии решений относительно приемлемости финансовых рисков и их снижения. Другими словами, руководство должно понять, какие финансовые риски приемлемы для него в рамках этой политики.

Корпорация должна понимать интенсивность и типы потенциальных рисков, которым она подвержена. Финансовые менеджеры должны тщательно проанализировать ситуацию и выбрать наиболее подходящий подход, процесс или метод для проверки этого финансового риска. Основными инструментами финансового менеджера в этом отношении выступают:

1) *регрессионный анализ*, который используется для изучения влияния на одну

переменную при изменении другой. Например, как изменится приток денежных средств, когда процентная ставка увеличится или уменьшится;

2) *анализ соотношения риска (VaR)*. VaR измеряется относительно суммы потенциальных потерь, вероятности этой суммы потерь и временных рамок. Предположим, что компании принадлежит инвестиционный портфель, в котором VaR равно 100 000 руб. с 50%-ным доверительным уровнем в течение 40-дневного периода удержания. Если в течение 40 дней никакие инвестиции не будут проданы, существует 50%-ная вероятность того, что компания может потерять 100 000 руб. VaR – это оценка возможных максимальных потерь. Фактические же потери могут быть выше или ниже оценочной стоимости;

3) *анализ безопасности* – это анализ торгуемых финансовых инструментов, таких как долги (деньги, заимствованные у рынка), акции (фонд владельца), их совокупность и поручительства компании. Иногда в анализ безопасности также включены фьючерсные контракты и торгуемые кредитные деривативы. Анализ безопасности подразделяется на фундаментальный анализ, который работает в соответствии с различными фундаментальными факторами бизнеса (например, финансовой отчетностью), и технический анализ, который фокусируется на ценовых тенденциях и динамике;

4) *анализ сценариев*, который является еще одним полезным подходом к количественной оценке рисков. Он состоит из стресс-тестов, тестов на чувствительность и анализа «что, если?». В частности, финансовые менеджеры создают более одного сценария и спрашивают «что, если...». Например: что делать, если фондовый рынок обвалился на 38%? Что, если процентные ставки вырастут на 100 базисных пунктов? Что, если обменный курс вырастет на 40%? Что,

если важный клиент покинет компанию? Результаты анализа этих гипотетических сценариев преобразуются в меру риска в предположении, что подверженность риску на основе расчетов и прогнозируемых максимальных потерь реализуется как наихудший сценарий.

Рассмотрим некоторые из наиболее часто используемых стратегий снижения рисков для финансовых операций, особенно для различных финансовых рисков.

1. Риск ликвидности. Компания хотела бы улучшить свою ликвидность, гарантируя, что у нее всегда будет достаточно средств, чтобы выплатить свои долги по мере их погашения, а также на другие операционные расходы.

Стратегия:

- выявление периодов медленного и низкого притока денежных средств с помощью различных методов прогнозирования и планирование кассовых бюджетов вокруг них;
- регулярный мониторинг притока и оттока денежных средств (например, ежедневно, еженедельно, раз в два месяца или ежемесячно);
- регулярное выполнение сроков погашения дебиторской задолженности для контроля за платежами должника-клиента в целях выявления уже просроченных счетов и принятия необходимых мер по их взысканию;
- отправка сообщений или напоминаний клиентам о причитающихся им суммах;
- поддержание прочных отношений с финансовыми учреждениями, банками и другими кредиторами, перед которыми у предприятия имеются обязательства.

2. Кредитный риск. Предпочтительно, чтобы бизнес функционировал исключительно на кассовой основе, но у некоторых компаний нет выбора, и свои продукты или услуги они продают в кредит – таким образом, возникает

кредиторская задолженность. Проблемы могут возникнуть, когда клиенты не в состоянии платить, что приводит к замедлению притока денежных средств и потере дохода, когда безнадежные суммы должны быть списаны как безнадежные долги.

Стратегия:

- проведение тщательных проверок и кредитных проверок клиентов перед продажей им в кредит;
- установление и навязывание кредитной политики и условий, а также их четкое сообщение (в письменной форме, должно быть подписано обеими сторонами) клиентам перед заключением сделки купли-продажи;
- поддержание прочных и позитивных отношений с клиентами-должниками, с тем чтобы гарантировать поддержание в актуальном состоянии их ликвидности;
- мониторинг учета дебиторской задолженности должников-клиентов для отслеживания их истории покупок и платежей, поэтому любое нарушение может рассматриваться как предупреждение, подстегивающее компанию к принятию упреждающих действий.

3. Процентный риск. Когда бизнес в значительной степени полагается на заимствования для своей деятельности, он обязан быть гибким по отношению к движению процентных ставок – в основном за счет увеличения процентных расходов. Любой процентный доход также будет уменьшен, что приведет к еще более низкой прибыли.

Стратегия:

- использование фиксированной ставки при заимствовании у банка или финансового учреждения во избежание колебаний процентных расходов;
- использование фиксированной ставки при инвестировании или кредитовании для

обеспечения фиксированного процентного дохода;

- управление рисками с использованием других банковских продуктов или финансовых инструментов;
- поддержание прочных и позитивных отношений с банками, финансовыми учреждениями или кредиторами.

4. Рыночный риск. Компании могут не иметь возможности контролировать рынок, но они могут, по крайней мере, попытаться минимизировать негативные финансовые последствия движений на рынке.

Стратегия:

- ознакомление с рынком для оценки его потенциала и составления прогнозов развития;
- активный сбор, обновление, анализ и интерпретация, а также хранение рыночной информации, такой как потребительские тенденции, поведение и присутствие конкурентов;
- тщательный мониторинг движения на рынке (посредством проведения маркетинговых исследований, отслеживания экономических и бизнес-новостей и использования механизмов обратной связи с рынком), чтобы предвидеть любую деятельность, которая может потенциально повлиять на финансовый аспект компании.

5. Операционный риск. Даже малейшее решение в отношении операционной деятельности окажет влияние на финансовую стабильность компании. Таким образом, оперативные процессы и процедуры должны рассматриваться с учетом возможных финансовых последствий.

Стратегия:

- эффективное распределение и разделение задач для обеспечения финансовой безопасности и непрерывности производственного процесса;

- тщательный мониторинг исполнения бюджета для оптимизации использования финансовых ресурсов в рамках реализации основной деятельности.

6. Валютный риск. Очевидно желание менеджмента корпораций минимизировать непредвиденные потери от колебаний на валютном рынке независимо от размера сделки. В конце концов, потеря все еще является потерей.

Стратегия:

- активная позиция *buy-or-sell* по иностранной валюте и другим подобным опционам;
- расширение покупки или продажи иностранной валюты на дату заключения сделки, чтобы воспользоваться спот-курсом и заблокировать его, избегая любого эффекта от возможного падения курса иностранной валюты в будущем;
- ведение счета в иностранной валюте для надлежащего сопоставления доходов и расходов по операциям в иностранной валюте;
- получение консультативной помощи от банков или других экспертов о том, как бизнес может поддерживать свою валютную устойчивость.

Осуществляемые стратегии снижения рисков должны подвергаться тщательному мониторингу с тем, чтобы отслеживать их прогресс и определять, являются ли они эффективными или нет. Это позволит финансовым менеджерам контролировать риски – в основном путем внесения необходимых корректировок в тех областях, где они необходимы – в частности, корректировку операций или систем, или какие-либо другие корректирующие действия по реализующимся стратегиям или методам [15–17].

Рассмотрим возможности апробации указанных методов и стратегий управления финансовыми рисками на примере

корпорации The Coca-Cola Company. В основе глобальной стратегии The Coca-Cola Company лежит стабильный рост – ведь только развитие поможет достичь долгосрочных планов, позволив компании процветать и расти.

Ключ к реализации глобальной стратегии – это новая модель управления, более эффективная, использующая современные технологии. The Coca-Cola Company имеет солидную экспертизу в маркетинге, исследованиях рынков, инновациях и развитии брендов.

Для долгосрочного и сбалансированного развития бизнеса компания Coca-Cola HBC Россия (далее – Компания) фокусирует свою деятельность на трех стратегических направлениях:

- расширении продуктового портфеля;
- развитии Компании на рынке;
- увеличении темпов роста выручки.

Российский рынок розничной торговли за последние 10 лет сильно изменился: многократно возросла роль гипермаркетов и супермаркетов как основных точек продаж. Увеличивается количество отелей, ресторанов, кафе, широкие возможности для продаж и доставки предоставляет теперь сеть Интернет.

В то же время утратили свою значимость такие важные в прошлом каналы продаж, как киоски и рынки. Ситуация меняется, и теперь для Компании самое важное – адаптировать свою бизнес-модель таким образом, чтобы она отвечала новым вызовам и позволяла сохранить лидирующие позиции по категориям.

Анализ на предмет соответствия бизнес-модели Компании тенденциям рынка, ожиданиям клиентов и партнеров, а также лучшим отраслевым практикам позволил увидеть много новых возможностей – как по развитию дополнительных каналов сбыта, так и по увеличению эффективности внутри Компании [18].

Подход к модели продаж превратился из набора тактических действий, решающих лишь сиюминутные проблемы, в эффективный бизнес-процесс, который ставит своей главной задачей обеспечение высочайшего уровня обслуживания клиентов и присутствие брендов The Coca-Cola Company в каждой торговой точке. Подход включает в себя не только дистрибуцию, но и все процессы внутри Компании, касающиеся работы с клиентами на рынке, что позволяет повысить уровень удовлетворенности клиентов самым быстрым и эффективным способом и обеспечить устойчивый рост прибыли в последующие годы.

С точки зрения нивелирования риска снижения доли рынка Компания наращивает долю мелкой упаковки в общем объеме продаж и уделяет особое внимание наиболее востребованным напиткам, активно проводит промоакции для продвижения продукции в мелкой упаковке и соблюдает стандарты мерчандайзинга для стимулирования порционного потребления различных категорий напитков в мелкой упаковке. Кроме того, использование стратегии увеличения продаж компании OBPPC (*Occasion, Brand, Package, Price, Channel*; дословно – повод, бренд, упаковка, цена и канал) означает возможность предложить каждому потребителю продукт, удовлетворяющий его запросам (рис. 1).

Оценивая результативность выполнения стратегических целей организации, целесообразно проанализировать деловую активность Coca-Cola, в том числе уровень и динамику финансовых коэффициентов оборачиваемости.

Главной целью анализа деловой активности Coca-Cola НВС Россия является оценка эффективности управления активами менеджментом, а также способность минимизировать временной промежуток с момента приобретения оборотных материалов, необходимых для изготовления продукции до фактического получения денежных средств от реализации [19, 20].

Исходя из данных табл. 1 можно констатировать снижение всех показателей деловой активности организации, что указывает на падение финансовых результатов ее деятельности. В совокупности за анализируемый период показатели уменьшились на 21,6%.

В наибольшей степени за анализируемый период снизились показатели валовой прибыли, прибыли до налогообложения, а также чистой прибыли. Это связано с увеличением себестоимости продаж при сокращении выручки.

За анализируемый период чистая выручка снизилась на 12 785 478 тыс. руб., или на 15%, валовая прибыль снизилась на 27%, что является отрицательным моментом в деятельности организации. Единственным показателем среди деловой активности, который вырос за анализируемый период, была прибыль от продаж, которая увеличилась на 37%. Результатом деятельности организации в течение всего отчетного периода была чистая прибыль в размере 3 644 878 тыс. руб. на начало периода, а на конец периода – в размере 2 676 043 тыс. руб. Отмечается спад чистой прибыли в размере 27%.

Анализируя результаты прочей деятельности организации, мы видим сокращение доходов от прочей деятельности более чем в два раза, при том, что расходы остались практически без изменений.

Позитивным результатом от прочей деятельности является увеличение прибыли к получению на 20% при незначительном увеличении процентов к уплате. Проанализируем динамику показателей оборачиваемости активов (табл. 2).

За анализируемый период коэффициент оборачиваемости оборотных активов уменьшился на 15%, что означает: для их полного оборота требуется на 15 дней больше к концу периода.

Кроме того, за оцениваемый период увеличилось время оборота активов на 12%,

а также собственного оборотного капитала на 24%. Увеличение данных показателей связано с уменьшением выручки от реализации за анализируемый период.

Практически без изменений остался период погашения дебиторской задолженности организации, который на начало и на конец периода составляет 52 дня.

Период погашения кредиторской задолженности стал больше на три дня за анализируемый период: на конец анализируемого периода организации требуется 90 дней для погашения кредиторской задолженности.

Положительным за анализируемый период стало уменьшение периода оборачиваемости денежных средств. Высокое значение данного показателя демонстрирует увеличение интенсивности использования денежных средств.

Уровень рискованности функционирования организации можно определить, оценивая выполнение «золотого правила экономики», согласно которому:

Темпы роста активов < Темпы роста выручки < Темпы роста чистой прибыли.

В соответствии с полученными аналитическими результатами Coca-Cola HBC Россия за 2018 г. данное неравенство выглядит следующим образом:

Темпы роста активов (95,6%) > Темпы роста выручки (84,5%) > Темпы роста чистой прибыли (73%),

что полностью противоречит «золотому правилу экономики».

Для оценки эффективности управления финансовыми рисками в организации, в частности – рисками неплатежеспособности, проведем оценку показателей рентабельности (табл. 3).

Показатели рентабельности продаж за 2017 г. являются критически низкими, но к концу анализируемого периода данный показатель вырос практически в два раза. Это

демонстрирует увеличение эффективности функционирования организации.

Для определения рентабельности направлений инвестирования рассчитаем рентабельность активов компании. За 2018 г. рентабельность собственного капитала снизилась на 28%, значит, капитал организации в начале анализируемого периода использовался эффективнее.

Кроме того, результаты анализа рентабельности собственного капитала позволяют сделать выводы об инвестиционной привлекательности субъекта хозяйствования, следовательно, уменьшение данного показателя на 28% за исследуемый период демонстрирует снижение инвестиционной привлекательности.

Необходимо отметить снижение рентабельности активов на 1/3, что ставит под вопрос способность организации генерировать прибыль. Экономическая рентабельность демонстрирует нарушение баланса предприятия на 29% за исследуемый период.

Итак, анализ показателей рентабельности Coca-Cola HBC Россия продемонстрировал снижение всех показателей (за исключением рентабельности продаж) за анализируемый период.

Чтобы избежать наступления риска неплатежеспособности, приведем основные рекомендации по увеличению показателей рентабельности. Основные пути повышения рентабельности применительно к Coca-Cola HBC Россия представлены на рис. 2.

Увеличить рентабельность Coca-Cola HBC Russia можно посредством использования следующих действий [21–23]:

- увеличить прибыль компании путем наращивания выручки, а также снижением уровня затрат Coca-Cola HBC Russia;
- для того чтобы сократить неликвидные активы Coca-Cola HBC Russia, необходим регулярный контроль за всеми активами организации, в том числе контроль остатков

товаров на складах готовой продукции, а также необходимо грамотно выстроить политику управления дебиторской задолженностью;

- для увеличения рентабельности активов возможно увеличение уровня заемных средств компании, но при этом необходимо следить за выполнением правила финансового левиреджа, согласно которому стоимость заемных средств всегда должна быть ниже рентабельности активов;
- для увеличения выручки Coca-Cola HBC Russia необходимо минимизировать себестоимость продукции, сократив коммерческие и управленческие расходы организации.

Таким образом, анализ финансового состояния позволяет выявить потенциально возможные финансовые риски, основной из которых для Coca-Cola HBC Россия – это риск неплатежеспособности.

Зачастую в практике российского корпоративного управления встречаются ситуации, при которых корпорации теряют способность отвечать по своим обязательствам перед заемщиками или кредиторами, что свидетельствует о трудности в адаптации к новым условиям ведения финансово-хозяйственной деятельности. Корпорациям, оказавшимся в ситуации, когда наблюдается снижение стоимости используемого капитала на фоне постоянного роста рыночной стоимости, необходимо финансовое оздоровление [7].

Можно выделить различные внутренние механизмы для финансовой стабилизации в оперативном, тактическом и стратегическом периоде.

Механизм финансовой стабилизации в оперативном периоде включает, с одной стороны, систему мер по нейтрализации внешних и внутренних финансовых обязательств корпораций, а с другой – направлен на рост денежных активов, обеспечивающих эти обязательства.

Механизм финансовой стабилизации в тактическом периоде включает систему мер, основанную на использовании моделей финансового равновесия в долгосрочном периоде. Под финансовым равновесием понимается ситуация, когда планируемый положительный поток денежных средств равен планируемому размеру отрицательного денежного потока.

В условиях стратегического развития корпорации целесообразно применять механизм, основанный на использовании системы финансовой поддержки ускоренного экономического развития предприятия, которая базируется на увеличении темпов прироста объема реализации продукции в предстоящем периоде.

Если использование рассмотренных внутренних механизмов финансовой стабилизации не достигло своих целей или если по результатам диагностики был сделан вывод о бесперспективности попытки выхода из кризисного состояния за счет мобилизации только внутренних резервов, следует использовать карту рисков, или тепловую карту, которая представляет собой инструмент визуализации данных конкретных рисков, с которыми сталкивается организация. Карта рисков помогает компаниям идентифицировать и определять приоритеты рисков, связанных с их бизнесом.

Цель формирования карты рисков – улучшить понимание организацией профиля и склонности к риску, прояснить мышление о характере и влиянии рисков и улучшить модель оценки рисков организации. В корпорации карта рисков часто представляется в виде двумерной матрицы. Например, вероятность возникновения риска может быть нанесена на ось X , в то время как влияние того же риска нанесено на ось Y (рис. 3)

Карта рисков считается критическим компонентом управления рисками корпорации, поскольку она помогает идентифицировать риски, которые требуют

большого внимания. Выявленные риски, попадающие в раздел высокой частоты и серьезности, могут затем стать приоритетными для организаций. Если организация рассредоточена географически, и определенные риски связаны с определенными географическими областями, риски могут быть проиллюстрированы тепловой картой с использованием цвета, чтобы выделить уровни риска, которому подвергаются отдельные филиалы (рис. 4).

Выявление неотъемлемых рисков является первым шагом в создании карты рисков. Риски могут быть в общих чертах разделены на стратегический риск, риск соответствия требованиям, операционный риск, финансовый риск и репутационный риск, но организации должны стремиться составлять свои собственные списки с учетом конкретных факторов, которые могут оказать на них финансовое влияние. После того, как риски были определены, необходимо понять, какие внутренние или внешние события приводят к риску.

Следующим шагом в картировании рисков является оценка рисков: оценка частоты, потенциального воздействия и возможных процессов контроля для компенсации рисков. Риски должны быть приоритетными. Наиболее влиятельными рисками можно управлять, применяя процессы контроля, чтобы помочь уменьшить их потенциальное возникновение.

Результативная оценка рисков является важной частью процесса составления надежного плана внутреннего аудита. Однако сбор информации о рисках по всей компании и организация ее в управляемый и действенный материал может быть сложной задачей.

Проведение оценки рисков, как в рамках полного процесса управления рисками предприятия (ERM), так и в рамках более узко сфокусированного процесса внутреннего контроля, является критически важным шагом, чтобы помочь руководству

сосредоточиться на ключевых рисках, которые могут повлиять на компанию. Тепловая карта – инструмент визуализации, помогающий систематизировать, определять и быстро сообщать об этих ключевых рисках, является незаменимым инструментом в любом наборе инструментов управления рисками и может помочь преодолеть сложность.

Действительно, тепловые карты риска являются общей частью подхода ERM к управлению рисками. Руководство по УРП Комитета спонсорских организаций (COSO) «Управление рисками предприятия – интегрированная структура» способствует использованию матрицы рисков или тепловой карты, чтобы сосредоточить внимание руководства на наиболее важных угрозах и возможностях и заложить основу для реагирования на риски.

Тепловая карта представляет собой двумерное представление данных, в которых значения обычно представлены цветами (часто красным, зеленым и желтым) и могут варьироваться по сложности от простых (например, показывающих только качественные риски) до более сложных (включая качественные и количественные риски). В процессе оценки рисков визуализация рисков с использованием тепловой карты представляет собой сжатое, общее представление о полном ландшафте рисков для обсуждения при принятии решений о вероятности и влиянии рисков в компании (см. рис. 4).

Расчет финансовых показателей Coca-Cola HBC Russia дает возможность выстроить карту рисков Компании, на которой обозначены риски рентабельности, находящиеся в зоне опасных рисков, поскольку показатели рентабельности имеют отрицательную динамику на фоне низких значений. В зоне допустимых рисков находится снижение оборачиваемости, поскольку Компания имеет довольно прочные позиции на рынке, и оборачиваемость (несмотря на отрицательную динамику) поддерживается за счет эффекта масштаба.

В зоне неопасных рисков расположились рыночный и операционный риски, что связано с популярностью бренда Coca-Cola и низкой вероятностью потери рынка.

По мере развития угроз и изменения уязвимостей карту рисков необходимо периодически пересматривать. Организации также должны регулярно просматривать свои карты рисков, чтобы обеспечить эффективное управление ключевыми рисками.

Каждая компания сама устанавливает понятие опасности и единицы ее измерения. Для руководителей одной компании под ней понимается упущенная прибыль, для других – доход. Для примера можно предположить, что опасность в пределах потери прибыли до 33% является неопасной, в диапазоне от 33 до 67% опасность допустима, а свыше 67% – уже неприемлема. Некоторые авторы полагают, что опасным может быть фактор, если он может привести к полным потерям прибыли (100%). Диапазон вероятности от 0 до 1 делится на три или более группы, например:

- от 0 до 0,2 – маловероятно;
- от 0,21 до 0,65 – вероятно;
- свыше 0,65 – весьма вероятно.

Представленный пример разбиения диапазонов не является догмой, в каждом конкретном случае подход индивидуален. Далее ответственные сотрудники, взяв данные заполненной таблицы факторов риска, переносят каждый фактор на карту риска с учетом вероятности и опасности. В зависимости от сектора матрицы, в который попадают факторы, можно увидеть на карте, к какой зоне риска они принадлежат.

Карта рисков предлагает наглядное, полное представление о вероятности и влиянии рисков организации, что помогает организации улучшить управление рисками и управление рисками за счет приоритизации усилий по управлению рисками. Такая приоритизация рисков позволяет им

сосредоточить время и средства на наиболее потенциально опасных рисках, указанных в диаграмме тепловых карт.

Тепловая карта может быть важным инструментом для информирования о рисках внутри организации. Она также эффективна для передачи информации о том, какие риски наиболее высоки, если учесть их потенциальное влияние и вероятность такого воздействия. Стоит отметить, что есть некоторые предостережения относительно использования карт риска. Чтобы использовать карту рисков, для организации важно создать общий язык вокруг обсуждения рисков. Такие термины, как «потенциальное воздействие» и «вероятность», должны быть определены и использованы во всей организации и при разработке карты рисков, чтобы все участники процесса мыслили в одном направлении, что также требует общего понимания склонности организации к риску.

Организации используют различные способы определения рисков, включая опросы, семинары, интервью с руководителями бизнес-единиц, оценку факторов риска и многие другие. При выявлении общеорганизационных рисков каждый риск оценивается на предмет потенциального воздействия, иногда называемого «серьезностью» и вероятностью возникновения.

Присвоение оценок воздействия и вероятности – это, пожалуй, самая сложная часть процесса картирования рисков, в то время как внутренний аудит может играть важную роль в этой оценке рисков. Процесс должен запрашивать основную информацию у руководителей бизнес-единиц, службы управления рисками, целесообразно проведение углубленного анализа финансового состояния и финансовых результатов для получения развернутого экспертного заключения о финансовых затруднениях для их сопоставления с вероятностью наступления тех или иных рисков.

Такой подход обеспечит системный взгляд на риски и возможность их нивелирования в

тактическом периоде в целях недопущения возникновения критических финансовых ситуаций в рамках стратегического развития корпорации.

Таким образом, предлагаемая к использованию карта рисков способствует межведомственному диалогу о внутренних рисках корпорации и способствует распространению информации о рисках в

рамках всей организации, что позволяет визуализировать риски по отношению друг к другу. Карта может помочь компании определить, как риски в одной части организации могут повлиять на деятельность другого подразделения организации. Карта рисков добавляет точности при формировании стратегии оценки рисков организации и выявляет пробелы в процессах управления рисками для их последующего нивелирования.

Таблица 1

Анализ финансовых результатов Coca-Cola HBC Россия за 2017–2018 гг.

Table 1

The analysis of financial results of Coca-Cola of HBC Russia, 2017–2018

Наименование показателя	2017	2018	Прирост	Темпы прироста, %
<i>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</i>				
Чистая выручка от продажи товаров, тыс. руб.	82 780 748	69 995 270	-12 785 478	84,6%
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг, тыс. руб.	-33 863 825	-34 171 391	-307 566	100,91
Валовая прибыль, тыс. руб.	48 916 923	35 823 879	-13 093 044	73,23
Прибыль от продаж, тыс. руб.	3 572 977	4 923 226	1 350 249	138
<i>Прочие доходы и расходы</i>				
Проценты к получению, тыс. руб.	541 613	626 183	383 091	120
Проценты к уплате, тыс. руб.	-7 733	-7 808	-75	101
Прочие доходы, тыс. руб.	4 760 391	2 018 103	-2 742 288	42
Прочие расходы, тыс. руб.	-3 958 449	-3 830 053	128 396	97
Прибыль (убыток) до налогообложения, тыс. руб.	4 908 799	3 729 651	-1 179 148	76
Текущий налог на прибыль, тыс. руб.	-951 243	-261 328	689 915	27
Чистая прибыль отчетного периода, тыс. руб.	3 644 878	2 676 043	-968 835	73

Источник: рассчитано на основании финансовой отчетности Coca-Cola HBC Россия за 2017–2018 гг.

Source: Authoring based on Coca-Cola HBC Russia's financial statements for 2017–2018

Таблица 2**Динамика показателей оборачиваемости активов Coca-Cola HBC Россия за 2017–2018 гг.****Table 2****Trends in the turnover of Coca-Cola of HBC Russia's assets, 2017–2018**

Показатель	2017	2018	Изменение
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	4,2	3,6	–0,6
Коэффициент активов (обороты)	1,98	1,75	–0,23
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала (обороты)	4,1	3,3	–0,77
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (обороты)	7,1	7,03	–0,07
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (обороты)	4,2	4,05	–0,15
Коэффициент оборачиваемости денежных средств (обороты)	121,95	168,96	47,02
Оборачиваемость оборотных активов, дни	85,98	100,13	14,15
Период погашения дебиторской задолженности, дни	51,67	51,9	0,23
Период погашения кредиторской задолженности, дни	87,1	90,2	3,05
Длительность оборота денежных средств, дни	2,99	2,16	–0,83

Источник: рассчитано на основании финансовой отчетности Coca-Cola HBC Россия за 2017–2018 гг.*Source:* Authoring based on Coca-Cola HBC Russia's financial statements for 2017–2018**Таблица 3****Оценка рентабельности Coca-Cola HBC Россия за 2017–2018 гг.****Table 3****The assessment of Coca-Cola of HBC Russia's profitability, 2017–2018**

Показатель	Расчетная формула	2017	2018
Экономическая рентабельность, %	Прибыль до налогообложения / среднегодовая стоимость активов · 100	12,7	9
Рентабельность продаж, %	Чистая прибыль / выручка · 100	7,5	13,7
Рентабельность активов, %	Чистая прибыль / активы · 100	9,3	6,3
Рентабельность собственного капитала, %	Чистая прибыль / среднегодовая стоимость собственного капитала · 100	18,1	13,3
Рентабельность задействованного капитала, %	Операционные доходы / собственный капитал + не текущие обязательства · 100	12	9

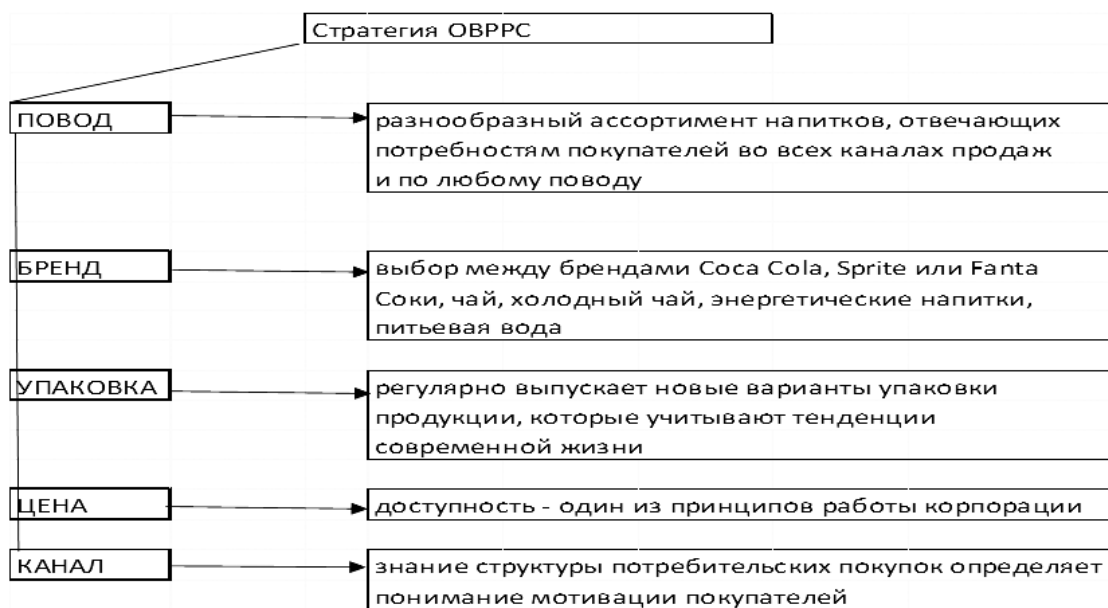
Источник: рассчитано на основании финансовой отчетности Coca-Cola HBC Россия за 2017–2018 гг.*Source:* Authoring based on Coca-Cola HBC Russia's financial statements for 2017–2018

Рисунок 1

Стратегия увеличения продаж ОБППС компании Coca Cola

Figure 1

The Coca-Cola's Occasion, Brand, Package, Price & Channel strategy for higher sales



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 2

Пути повышения рентабельности Coca-Cola HBC Russia

Figure 2

Methods to increase the profitability of Coca-Cola HBC Russia

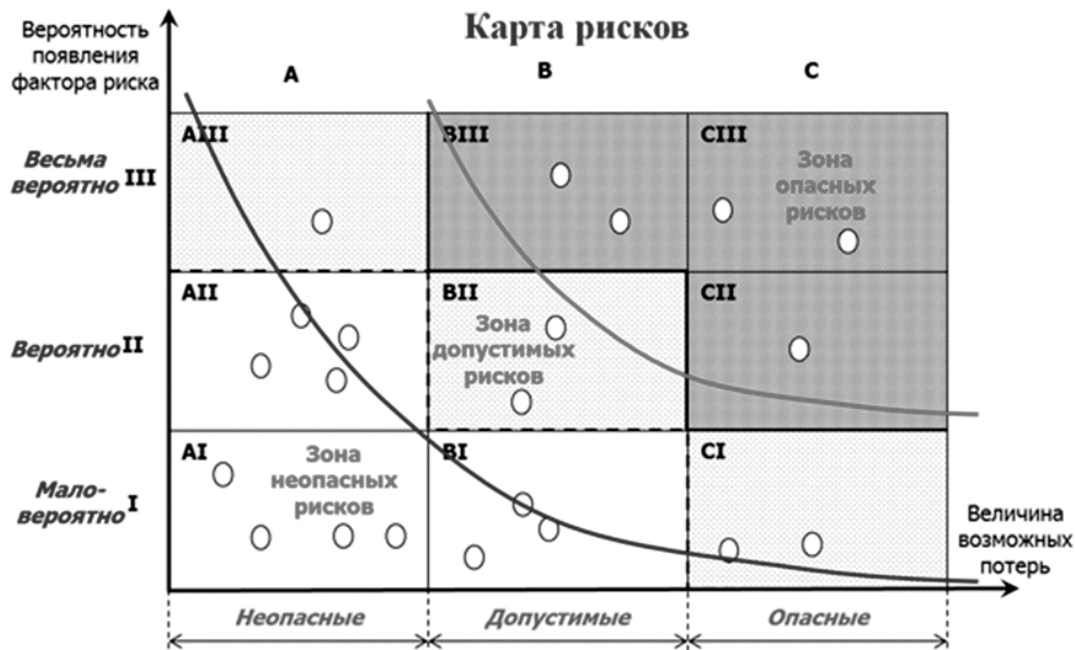


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 3
Карта рисков Coca-Cola HBC Russia

Figure 3
The risk map of Coca-Cola HBC Russia

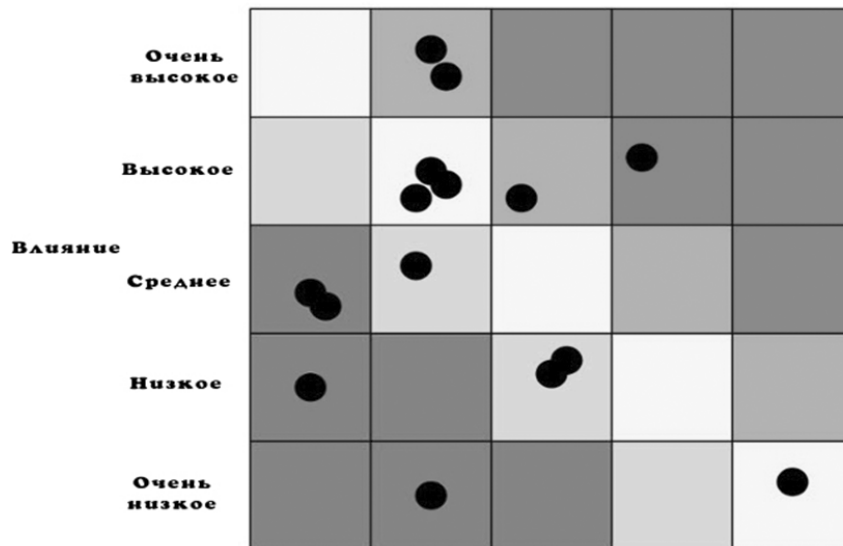


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 4
Тепловая карта рисков Coca-Cola HBC Russia

Figure 4
The heat map of Coca-Cola HBC Russia's risks



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Ванькович И.М. Финансовые риски: теоретические и практические аспекты // Российское предпринимательство. 2014. № 13. С. 18–32.
2. Markowitz H. Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 1952, vol. 7, no. 1, pp. 77–91. URL: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
3. Найт Ф. Риск, неопределенность и прибыль / пер. с англ. М.: Дело, 2003. 360 с.
4. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3d Edition. Wiley, 2012, 992 p.
5. Делахов Д.А., Каратаев Н.Д. Риск-менеджмент в предпринимательской деятельности // Дискуссия. 2017. № 5. С. 31–34. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/risk-menedzhment-v-predprinimatelskoy-deyatelnosti/viewer>
6. Панькова М.К., Емелина С.А. Управление финансовыми рисками // Научный альманах. 2016. № 3-1. С. 259–262.
7. Козловская А.И., Юдин С.В. Направления системы управления финансовыми рисками организации // Научно-методический электронный журнал «Концепт». 2019. № 4. URL: <https://doi.org/10.24411/2304-120X-2019-14024>
8. Абилова М.Г., Рыжкова О.А. Риск-контролинг в системе управления финансовыми рисками промышленного предприятия // Управление экономическими системами. 2017. № 5. С. 127–135. URL: http://uecs.ru/index.php?option=com_flexicontent&view=items&id=4411
9. Сабитова Н.М. Финансовые риски и финансовая деятельность публично-правовых образований // Финансы и кредит. 2018. Т. 24. Вып. 3. С. 565–578. URL: <https://doi.org/10.24891/fc.24.3.565>
10. Теплякова Е.В. Финансовые риски: сущность, классификация и методы их оценки // Молодой ученый. 2016. № 8. С. 673–676.
11. Ванькович И.М. Анализ степени влияния финансовых рисков на деятельность компании промышленного сектора // Финансовые исследования. 2015. № 1. С. 97–106. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-stepeni-vliyaniya-finansovyh-riskov-na-deyatelnost-kompanii-promyshlennogo-sektora/viewer>
12. Никонова Ю.А., Чебашкина Г.А. Создание системы управления рисками и государственная стратегия – гарант успешного развития предпринимательства в России // Интернет-журнал Науковедение. 2017. № 3. С. 22–27. URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/26EVN317.pdf>
13. Шакурова А.М. Проблемы управления финансовыми рисками в банковской деятельности // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2017. № 3. С. 201–203. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-upravleniya-finansovymi-riskami-v-bankovskoy-deyatelnosti/viewer>
14. Чикишева Н.М., Меллер Н.В., Талалаева О.С. Подходы к оценке надежности организаций // Актуальные проблемы экономики и менеджмента. 2015. № 2. С. 92–96. URL: http://sstu.ru/upload/medialibrary/113/2_06_-2015-g.pdf
15. Никитин В.В., Данилов И.П., Назаров А.А., Бобин Д.В. Комплексная модельная оценка финансового состояния предприятия // Региональная экономика: теория и практика. 2018. Т. 16. Вып. 3. С. 551–566. URL: <https://doi.org/10.24891/re.16.3.551>

16. Баранова И.В., Власенко М.А. Управление финансовой устойчивостью как детерминанта стабильности функционирования организации // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2018. № 8. С. 113–122. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-finansovoy-ustoychivostyu-kak-determinanta-stabilnosti-funktsionirovaniya-organizatsii/viewer>
17. Рыжкова Е.В., Иода Е.В. Особенности управления рисками промышленного предприятия // Социально-экономические явления и процессы. 2015. № 9. С. 146–152. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-upravleniya-riskami-promyshlennogo-predpriyatiya/viewer>
18. Когденко В.Г. Анализ финансовых рисков в рамках фундаментального анализа компании // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. Т. 8. Вып. 34. С. 2–14. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-finansovyh-riskov-v-ramkah-fundamentalnogo-analiza-kompanii/viewer>
19. Чалдаева Л.А., Митина Ю.А. Анализ зарубежного опыта формирования системы риск-менеджмента (на примере инфраструктурных компаний) // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. Т. 9. Вып. 11. С. 12–23. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-zarubezhnogo-opyta-formirovaniya-sistemy-risk-menedzhmenta-na-primere-infrastrukturnyh-kompaniy/viewer>
20. Чараева М.В. Идентификация и оценка финансовых рисков в современном предпринимательстве // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. Т. 9. Вып. 11. С. 24–33. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/identifikatsiya-i-otsenka-finansovyh-riskov-v-sovremennom-predprinimatelstve/viewer>
21. Щепелева М.А. Взаимосвязь корпоративного управления и финансовых рисков: обзор эмпирических исследований // Управление финансовыми рисками. 2016. № 1. С. 2–11.
22. Назарова А.Н., Хан А.Г. Анализ в оценке риска потери платежеспособности организации // Молодой ученый. 2017. № 2. С. 461–465.
23. Серебрякова Н.А., Волкова Т.А., Волкова С.А., Ендовицкая А.В. Оценка и прогнозирование риска снижения финансовой устойчивости организации // Вестник ВГУИТ. 2018. № 1. С. 432–439. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-i-prognozirovanie-riska-snizheniya-finansovoy-ustoychivosti-organizatsii/viewer>

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**THE TOOLKIT FOR FINANCIAL RISK MANAGEMENT
IN FINANCIALLY UNSUSTAINABLE CORPORATIONS****Marina V. CHARAEVA**Southern Federal University (SFEDU), Rostov-on-Don, Russian Federation
mvcharaeva@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6482-8777>**Article history:**Article No. 493/2019
Received 16 July 2019
Received in revised form
6 August 2019
Accepted 1 September 2019
Available online
28 February 2020**JEL classification:** G32**Keywords:** financial risk,
management, financial
position, risk map**Abstract****Subject** Financial risk management is a cornerstone for the strategic development of any corporation. This especially matters when the economy is volatile and the financial standing of the corporation is affected externally. In this case, it is important to find tools to manage financial risks during the unstable period of corporate operations.**Objectives** The study aims to devise and substantiate tools for financial risk management by identifying them and striving to reduce the exposure of financial operations during the strategic period.**Methods** To substantiate the above ideas, I apply a systems approach. Studying equity management, I use methods of logic and structural analyses, synthesis, induction, deduction, graphic interpretation, mapping of relationships.**Results** The study was proved with the case of Coca-Cola HBC Russia. Following a step-by-step strategy, I identified risks, their causes, and the appropriateness of the strategy for their reduction as part of the full financial risk management process (ERM).**Conclusions and Relevance** The study gave theoretical and practical results that contribute to the methodology for financial risk management. I specify what tools will work to evaluate financial risks, and find techniques for avoiding, preventing and eliminating their impact on corporate operations. I discover the dependence of factors, which influence the financial position and possibilities of eliminating adverse effects that cause the exposure of financial operations and financial wellbeing of corporations. The findings can be used by those responsible for corporate risk management in financial risk management. The findings can underlie further research into the identification, assessment and management of financial risk during the volatility of the economy.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Charaeva M.V. The Toolkit for Financial Risk Management in Financially Unsustainable Corporations. *Financial Analytics: Science and Experience*, 2020, vol. 13, iss. 1, pp. 50–70.
<https://doi.org/10.24891/fa.13.1.50>**References**

1. Van'kovich I.M. [Financial risks: Theoretical and practical aspects]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo* = *Russian Journal of Entrepreneurship*, 2014, no. 13, pp. 18–32. (In Russ.)
2. Markowitz H. Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 1952, vol. 7, no. 1, pp. 77–91.
URL: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
3. Knight F. *Risk, neopredelennost' i pribyl'* [Risk, Uncertainty and Profit]. Moscow, Delo Publ., 2003, 360 p.
4. Damodaran A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3d Edition. Wiley, 2012, 992 p.

5. Delakhov D.A., Karataev N.D. [Risk management in business]. *Diskussiya = Discussion*, 2017, no. 5, pp. 31–34. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/risk-menedzhment-v-predprinimatelskoy-deyatelnosti/viewer> (In Russ.)
6. Pan'kova M.K., Emelina S.A. [Financial risk management]. *Nauchnyi al'manakh = Scientific Almanac*, 2016, no. 3-1, pp. 259–262. (In Russ.)
7. Kozlovskaya A.I., Yudin S.V. [Organization's financial risk management system trends]. *Nauchno-metodicheskii elektronnyi zhurnal 'Kontsept'*, 2019, no. 4. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.24411/2304-120X-2019-14024>
8. Abilova M.G., Ryzhkova O.A. [Risk controlling in the system of financial risk management of industrial enterprises]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2017, no. 5, pp. 127–135. (In Russ.) URL: http://uecs.ru/index.php?option=com_flexicontent&view=items&id=4411
9. Sabitova N.M. [Financial risks and financial activities of public legal entities]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2018, vol. 24, iss. 3, pp. 565–578. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.24891/fc.24.3.565>
10. Teplyakova E.V. [Financial risks: The substance, classification and methods of their assessment]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2016, no. 8, pp. 673–676. (In Russ.)
11. Van'kovich I.M. [Analyzing the extent to which financial risks influence corporate operations in the manufacturing sector]. *Finansovye issledovaniya*, 2015, no. 1, pp. 97–106.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-stepeni-vliyaniya-finansovyh-riskov-na-deyatelnost-kompanii-promyshlennogo-sektora/viewer> (In Russ.)
12. Nikonova Yu.A., Chebashkina G.A. [Establishment of a risk management system and State strategy – a guarantor of successful development of entrepreneurship in Russia]. *Internet-zhurnal Naukovedenie*, 2017, no. 3, pp. 22–27. (In Russ.)
URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/26EVN317.pdf>
13. Shakurova A.M. [Management problems of financial risk in a banking business]. *Gumanitarnye, sotsial'no-ekonomicheskie i obshchestvennye nauki = Humanities, Social-Economic and Social Sciences*, 2017, no. 3, pp. 201–203. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-upravleniya-finansovymi-riskami-v-bankovskoy-deyatelnosti/viewer> (In Russ.)
14. Chikisheva N.M., Meller N.V., Talalaeva O.S. [Approaches to evaluating reliability of an organization]. *Aktual'nye problemy ekonomiki i menedzhmenta = Actual Problems of Economics and Management*, 2015, no. 2, pp. 92–96. (In Russ.)
URL: http://sstu.ru/upload/medialibrary/113/2_06_-2015-g.pdf
15. Nikitin V.V., Danilov I.P., Nazarov A.A., Bobin D.V. [A comprehensive model to evaluate financial conditions of a company]. *Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika = Regional Economics: Theory and Practice*, 2018, vol. 16, iss. 3, pp. 551–566. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.24891/re.16.3.551>
16. Baranova I.V., Vlasenko M.A. [Management of financial stability as determinant of the stability of the organization]. *ETAP: ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika = STAGE: Economic Theory, Analysis, Practice*, 2018, no. 2, pp. 113–122. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-finansovoy-ustoychivostyu-kak-determinanta-stabilnosti-funktsionirovaniya-organizatsii/viewer> (In Russ.)

17. Ryzhkova E.V., Ioda E.V. [Features of risk management of the industrial enterprise]. *Sotsial'no-ekonomicheskie yavleniya i protsessy = Social and Economic Phenomena and Processes*, 2015, no. 9, pp. 146–152. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-upravleniya-riskami-promyshlennogo-predpriyatiya/viewer> (In Russ.)
18. Kogdenko V.G. [Analyzing financial risks within fundamental analysis of the company]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2015, vol. 8, iss. 34, pp. 2–14. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-finansovyh-riskov-v-ramkah-fundamentalnogo-analiza-kompanii/viewer> (In Russ.)
19. Chaldaeva L.A., Mitina Yu.A. [Analyzing foreign practices of setting up risk management system: Evidence from infrastructure companies]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2016, vol. 9, iss. 11, pp. 12–23. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-zarubezhnogo-opyta-formirovaniya-sistemy-risk-menedzhmenta-na-primere-infrastrukturnyh-kompaniy/viewer> (In Russ.)
20. Charaeva M.V. [Identification and assessment of financial risks in contemporary business practices]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2016, vol. 9, iss. 11, pp. 24–33. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/identifikatsiya-i-otsenka-finansovyh-riskov-v-sovremennom-predprinimatelstve/viewer> (In Russ.)
21. Shchepeleva M.A. [The relationship of corporate governance and financial risk: The overview of empirical research]. *Upravlenie finansovymi riskami = Financial Risk Management*, 2016, no. 1, pp. 2–11. (In Russ.)
22. Nazarova A.N., Khan A.G. [The analysis in the corporate solvency risk assessment]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2017, no. 2, pp. 461–465. (In Russ.)
23. Serebryakova N.A., Volkova T.A., Volkova S.A., Endovitskaya A.V. [Assessment and forecasting of the risk of reducing the financial soundness of an enterprise]. *Vestnik VGUIT = Proceedings of the Voronezh State University of Engineering Technologies*, 2018, no. 1, pp. 432–439. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-i-prognozirovanie-riska-snizheniya-finansovoy-ustoychivosti-organizatsii/viewer> (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.