

СОВРЕМЕННЫЙ ПОДХОД К АНАЛИЗУ И ОЦЕНКЕ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ СФЕРЫ ОБРАЩЕНИЯ

Цопа Н.В.¹, Сытник А.А.², Храмова А.В.³, Титова Ю.С.⁴

¹ Академия строительства и архитектуры (структурное подразделение), ФГАОУ ВО КФУ им. В.И. Вернадского, 295943, г. Симферополь, ул. Киевская, 181, e-mail: Natasha-ts@yandex.ru

² Московский государственный технический университет имени Н.Э. Баумана, 105005, г. Москва, 2-я Бауманская ул., д.5, стр.1, e-mail: Sytnikaa80@mail.ru

³ Университет Синергия, 125190, г. Москва, Ленинградский пр-т, 80, к.Г, e-mail: Hramova.alisa@yandex.ru

⁴ АО «Российские космические системы», 111250, г. Москва, ул. Авиамоторная, 53, e-mail: silentia@list.ru

Аннотация. Оценка финансовых рисков – неотъемлемая часть финансового анализа деятельности предприятия. Способность эффективно влиять на риски дает возможность успешно функционировать предприятию, иметь финансовую устойчивость, высокую конкурентоспособность и стабильную прибыльность. Уровень финансового риска является главным показателем оценки уровня финансовой безопасности предприятия, характеризующим степень защиты его финансовой деятельности от угроз внешнего и внутреннего характера. Своевременное выявление и реагирование на негативные факторы необходимо для поддержания эффективной работы и стабильного получения прибыли любого предприятия.

Ключевые слова: финансовые риски предприятия, бизнес-риски, риски предприятия сферы обращения, анализ рисков, оценка финансовых рисков, факторы финансового риска, риски и обслуживание долговых обязательств, показатели денежных потоков и финансовые риски.

ВВЕДЕНИЕ

Финансовая устойчивость компании напрямую связана с анализом и учетом рисков, которые влияют или могут повлиять на операционную деятельность. Для оценки рисков необходимо выявить все факторы, положительные и отрицательные, влияющие на ее устойчивость, а также значимость этих факторов. В статье были использованы методы анализа, систематизации, математические методы.

Выделяют два подхода к оценке уровня риска: качественный и количественный. Качественная оценка рисков предполагает определение (идентификацию) видов и факторов риска. Количественная оценка должна дать возможность численно определить вероятность возникновения и степень влияния последствий рисков на финансовые показатели деятельности предприятия.

Рекомендуемая авторами к использованию методика включает анализ двух составляющих: бизнес-рисков – рисков, связанных с условиями функционирования предприятия в рыночной среде, и непосредственно финансовых рисков. Данная методика учитывает оценку как степени влияния, вес каждого фактора, а также возможные корректировки показателей оценки.

В процессе написания данного научного исследования был осуществлен расчет финансовых рисков для предприятия сферы обращения, оценена рисковость его деятельности на основе предлагаемой методики.

АНАЛИЗ ПУБЛИКАЦИЙ; МАТЕРИАЛОВ, МЕТОДОВ

Исследованию проблем финансовых рисков посвящены работы многих отечественных и зарубежных ученых. Значительный вклад в разработку категориального аппарата и методологии риск-менеджмента внесли такие зарубежные ученые как, Рэдхед К, Хьюс С. [10] и др. [15].

Среди отечественных исследователей, занимающихся проблемами рисков и риск-менеджмента, большой вклад в развитие теории оценки финансового риска и его отдельных составляющих внесли такие ученые, как Бланк И.А. [2], Савицкая Г.В. [12], Клейнер Г.Б., Тамбовцев В.Л., Качалов Р.М. [7], Балабанов И.Т. [3], Брусов П.Н. [4], Суворова А.П., Репина О.М. [11], Фомичев А.Н. [14] и др.

Методология оценки уровней финансовых рисков является одной из основных компонент процесса принятия финансовых решений субъектами современной экономики. Согласно Национального стандарта Российской Федерации от 01.12.2001г. «Методы оценки риска» (ГОСТ Р ИСО/МЭК 31010—2011) оценка риска - это процесс, объединяющий идентификацию, анализ и

сравнительную оценку риска [1].

Риск может быть оценен для всей организации, ее подразделений, отдельных проектов, деятельности или конкретного опасного события. Поэтому в различных ситуациях могут быть применены различные методы оценки риска. Вместе с тем в трудах не представлены методические положения по оценке рисков, учитывающие специфику предприятий сферы обращения.

ЦЕЛЬ И ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

Целью научного исследования является изучение теоретических и практических аспектов управления финансовыми рисками предприятия для минимизации их в будущем.

Достижение данной цели предполагает решение следующих задач:

- предложить методический подход к оценке влияния финансовых рисков на конечные результаты деятельности предприятия сферы обращения;
- провести анализ бизнес-рисков и непосредственно финансовых рисков на примере рыночного хозяйствующего субъекта.

Относительно трактовки понятия «риск» существует также много различных подходов, но учитывая его экономическую суть, мы можем склоняться к тем утверждениям, которые характеризуют в этом понятии вероятность наступления отрицательного результата.

ОСНОВНОЙ РАЗДЕЛ

Из всего разнообразия рисков особо выделяются риски финансовые – то есть риски, связанные с вероятностью потерь финансовых ресурсов.

Всего в систему оценки и управления финансовыми рисками включается два блока: бизнес-риски и непосредственно финансовые риски.

Показатели внутри каждого фактора оцениваются непрерывно или дискретно, их значения могут быть от -1 до +1. Дискретная оценка принимает одно из нескольких значений (табл. 1).

Таблица 1.

Дискретная оценка показателей факторов финансового риска

1	Оказывает положительное влияние на финансовое состояние
0,5	Оказывает умеренно положительное влияние на финансовое состояние
0	Оказывает нейтральное влияние на финансовое состояние
-0,5	Оказывает умеренно негативное влияние на финансовое состояние
-1	Оказывает негативное влияние на финансовое состояние

Данные показатели могут быть скорректированы. Но все случаи корректировок баллов должны быть обоснованы с тем требованием, что после корректировки значения оценки должно оставаться в диапазоне от -1 до +1. В сумме оценка всех факторов должна быть равна 100%, а рейтинг может принимать значения от – 100 до + 100 баллов.

После оценки факторов, отнесенных к внутреннему финансовому риску, производится оценка внутренних положительных и отрицательных факторов, в результате чего происходит корректировка ранее полученного рейтинга, которая составляет итоговое число для рейтинга.

Значения отрицательных и положительных факторов могут составлять:

0 (отсутствие),

0,5 (умеренный – вычет/прибавка 10 баллов)

1 (сильный – вычет/прибавка 20 баллов).

Веса положительных и отрицательных факторов, которые могут быть как внутренними, так и внешними, составляют по 14% и добавляются к сумме весов факторов. При выявлении нескольких положительных и отрицательных факторов штрафы и бонусы складываются.

Затем корректируется рейтинговое число самостоятельной кредитоспособности на внешние положительные и отрицательные факторов и получается итоговое значение оценки риска.

1) Бизнес-риски.

1.1. География деятельности – оценить зависимость бизнеса объекта от рисков, связанных с концентрацией на отдельном регионе.

Оценке «география деятельности» соответствует минимальная оценка по одному из двух параметров (инвестиционный риск и инвестиционный потенциал), далее оценка взвешивается с учетом доли каждого отдельного региона в структуре выручки (табл. 2).

Таблица 2.

Минимальная оценка параметров инвестиционный риск и инвестиционный потенциал

Минимальная оценка	-1	-0,5	0	0,5	1
Инвестиционный риск	D	C	-	B	A
Инвестиционный потенциал	-	3 /3-2	3-1	2	1

Возможные корректировки:

Балл может быть повышен (понижен) на 0,5 за долю экспорта свыше 20% выручки и на 1 за долю экспорта свыше 50% от выручки, если вероятность резкого сокращения объемов экспорта вследствие реализации политических рисков и / или снижения конкурентоспособности продукции компании из-за укрепления рубля оценивается как низкая (высокая).

При подтвержденных планах по изменению географической структуры производства и сбыта оценка географии деятельности производится на основании прогнозных значений.

Балл может быть повышен /понижен, прежде всего, ретейлерами на 0,5-1 за высокую/низкую диверсификацию выручки по регионам: данная корректировка может применяться и для других отраслей, для которых диверсификация выручки снижает риски.

Балл может быть повышен строительным организациям на 0,5-1 за реализацию крупных инфраструктурных проектов федерального уровня.

Балл может быть снижен при наличии логистических ограничений, которые влекут повышенные риски утраты активов / потери клиентской базы / значительные расходы по транспортировке по сравнению с сопоставимыми компаниями: вычит от 0,5 до 1.

Балл за географическую диверсификацию бизнеса может быть повышен на 0,5, если компания использует страховую защиту и при этом она позволяет существенно снизить риски концентрации на отдельных ключевых месторождениях, производственных комплексах (заводах), объектах строительства и так далее. При отсутствии страховой защиты и критической зависимости от месторождения, производственного комплекса (завода), объекта строительства балл может быть снижен вплоть до -1.

1.2. Перспективы развития отрасли. Необходимо оценить перспективы основной отрасли, в которой работает компания. В рамках этого риска оценивается характерный для отрасли уровень просроченной задолженности перед кредитными организациями, по данным Банка России, уровень цикличности, а также ее основные тенденции. Негативно оценивается высокий уровень дефолтности, характерный для отрасли, работа компании на фрагментированном и (или) циклическом рынке. В рамках оценки отрасли основное внимание уделяется основным ее тенденциям и их текущему и потенциальному влиянию на компанию (табл. 3).

Таблица 3.

Тенденции развития отрасли и оценка риска

Оцениваемый показатель	Вес, %	-1	0	1
Уровень просроченной задолженности в отрасли, по данным Банка России, за последние 2 года	50	Выше среднего (более, чем на 2 п.п.)	На уровне среднего +/- 2 п.п.	Ниже среднего (более, чем на 2 п.п.)
Ожидаемая динамика рынка в денежном выражении на ближайшие 18 месяцев	50	Ожидается стагнация рынка	Ожидается слабая позитивная динамика или динамика близкая к нулевой	Ожидается значительный рост рынка

При работе на нескольких рынках оценка перспектив развития отрасли определяется как средневзвешенная.

Основным показателем, отражающим динамику рынка, как правило, выступает совокупная выручка всех субъектов рынка. Помимо выручки могут рассматриваться такие показатели, как динамика продаж в натуральном выражении, тарифы, рыночные цены на товары и услуги. Балл может быть понижен на 0,5-1, если для отрасли, на которой работает объект оценки, характерна высокая цикличность (например, для строительных компаний).

1.3. Рыночные и конкурентные позиции. Необходимо оценить уровень конкуренции на

рынке, на котором работает компания, а также конкурентные позиции самой компании. Значимые конкурентные позиции обычно позволяют компаниям оказывать существенное влияние на динамику цен на их продукцию, а также на законодательные инициативы (табл 4).

Таблица 4.
Значение конкурентных позиций и риск

	Монополия или олигополия	Умеренно концентрированный рынок	Деконцентрированный рынок
Лидер рынка	1	1	0,5
Средние конкурентные позиции	1	0,5	0
Слабые конкурентные позиции	-	-0,5	-1

Тип рынка определяется, прежде всего, на основании индекса Херфиндаля-Хиршмана: монополия или олигополия (индекс Херфиндаля-Хиршмана, $HHI > 0,200$); умеренно концентрированный рынок ($0,100 < HHI < 0,200$); деконцентрированный рынок ($HHI < 0,100$).

При отсутствии статистики, необходимой для расчета индекса Херфиндаля-Хиршмана, применяются аналитические корректировки, которые, как правило, носят консервативный характер.

Конкурентные позиции определяются на основе анализа: рисков появления потенциальных конкурентов; способности клиентов и поставщиков влиять на цены; уровня конкуренции на рынке; рисков появления продуктов-заменителей.

Оценка за конкурентные позиции дополнительно снижается /повышается в зависимости от специфики отрасли деятельности компании.

Балл за рыночные и конкурентные позиции может быть снижен на 0,5 в случае повышенных рисков нарушения компанией антимонопольного законодательства.

Для капиталоемких отраслей балл может быть повышен на 0,5-1 в случае, если компания обладает новыми основными средствами, необходимость в дополнительных инвестициях минимальна. Напротив, если объект рейтинга нуждается в крупномасштабных инвестициях в основные средства

Компании крайне изношены, требуются значительные расходы на их обновление. Балл может быть снижен на 0,5-1.

1.4. Диверсификация продаж. Необходимо оценить риски компании, связанные с зависимостью от крупнейших покупателей. Высокий уровень диверсификации продаж компании по покупателям снижает уровень зависимости бизнеса от отдельного контрагента, что оказывает повышающее влияние на рейтинговую оценку. Показатель может оцениваться на уровне группы компаний при высоком уровне (свыше 40%) связанных компаний в сбыте (табл 5).

Таблица 5.
Оценка в зависимости от уровня диверсификации

Показатель	-1	1
Доля крупнейшего покупателя в выручке (непрерывная оценка),%	80	20

Если в структуре выручки объекта рейтинга крупнейшим контрагентом является трейдер, надежность которого не вызывает сомнений, и его покупатели высоко диверсифицированы, оценка диверсификации продаж выставляется с учетом второго по величине контрагента, но итоговый балл не выше 0,5.

Балл может быть повышен /понижен на 0,5-1 за стабильность /нестабильность контрактной базы. Оценивается долгосрочность заключенных контрактов и их объем по отношению к выручке компании. Во внимание принимаются возможности клиентов (покупателей) разорвать отношения с объектом рейтинга.

1.5. Зависимость от контрагентов. Необходимо оценить риски компании, связанные с зависимостью от крупнейшего контрагента в себестоимости. Основным фактором риска здесь является низкая диверсификация поставщиков, которая снижает возможность уменьшения себестоимости и увеличивает зависимость производственного процесса от поставщиков. Показатель может оцениваться на уровне группы компаний при высокой доле связанных компаний

в себестоимости (табл. 6).

Таблица 6.
Оценка показателя при зависимости от контрагентов

Показатель	-1	1
Доля крупнейшего контрагента в себестоимости (непрерывная оценка),%	80	20

Балл может быть понижен на 0,5-1 за невысокую надежность поставщиков с точки зрения возможности во время оказать услуги или поставлять товары надлежащего качества. Б

Балл может быть повышен на 0,5-1 в случае, если крупнейший контрагент может быть легко заменен на другого без ущерба для производственного цикла объекта исследования.

2) Финансовые риски

2.1. Ликвидность. Необходимо оценить уровень ликвидности компании с учетом качества ее активов и структуры обязательств. Позитивно на рейтинг компании влияет соответствие активов и пассивов по срокам. Вложения в активы низкого качества не учитываются в качестве источника для погашения обязательств.

С целью проведения оценки качества активов организации и ее ликвидности используется коэффициент корректировки, который определяется соотношением его значения определенному критерию. Он корректирует балансовую стоимость актива в зависимости от его качества. Он может принимать значения от 0 до +1, где +1 – максимальное значение, характеризующее качественный актив, 0 – минимальное значение для некачественного актива.

Аналізу подвергаются не менее 90% активов, находящихся на балансе организации. Положительное влияние на рейтинг оказывают высокое покрытие краткосрочных обязательств активами, имеющими высокую ликвидность и хорошее качество. Негативное воздействие на рейтинг оказывает возможность появления разрывов ликвидности в течение года (например, при необходимости погашения крупных долговых обязательств в течение года).

Коэффициент корректировки рассчитывается как отношение краткосрочных оборотных активов, обязательства по которым находятся в пределах одного года, а также дополнительные потенциальные источники увеличения ликвидности, к краткосрочным обязательствам.

Например, в числитель текущей ликвидности могут быть отнесены подтвержденные источники дополнительной ликвидности, которые может привлечь компания под залог своих внеоборотных активов. Знаменатель формул текущей и абсолютной ликвидности рассчитывается за вычетом квазикапитала, отраженного в отчетности как краткосрочное обязательство.

Квазикапитал – это заемные инструменты, обладающие характеристиками собственного капитала, например, не имеющие обеспечения, жесткого графика погашения, а также имеющие субординированный характер. Как правило, кредитором по таким обязательствам является связанная с компанией сторона.

Подтверждением субординации обязательств помимо кредитного договора с соответствующим условием могут быть: письмо от собственника компании, в котором обозначены планы по финансированию объекта исследования; сроки предоставления кредита, превышающие горизонт от одного года и сроки по внешним займам; финансирование предоставлено на более выгодных условиях (по ставке, условиям пролонгации), чем прочие обязательства; отсутствие финансовых и нефинансовых ковенантов по таким обязательствам.

К квазикапиталу не могут быть отнесены банковские кредиты, не имеющие условия субординации.

Показатели и коэффициент корректировки представлены в табл. 7.

Коэффициент корректировки по дебиторской задолженности определяется в зависимости от финансовой дисциплины дебиторов. Как правило, по дебиторам, по которым на момент оценки есть просроченная задолженность, коэффициент корректировки является деловой практикой, принятой между объектом рейтинга и дебитором (например, по аналогичным контрагентам дебитор исполнял свои обязательства перед объектом исследования в полном объеме). Данная корректировка может применяться только при хорошем финансовом положении дебитора.

Таблица 7.
Оценка финансовых рисков, показатели и коэффициенты корректировки

Показатель	Коэффициент корректировки
Денежные средства в кассе	1,0
Акции и вклады в уставные капиталы:	
котируемые	0,8-0,0
некотируемые	0,5-0,0
Запасы	0,8-0,0
Основные средства	0,8-0,3
Недвижимость, земельные участки	0,8-0,5
Нематериальные активы:	
Гудвилл	0,0
Прочие	0,5-0,0
Дебиторская задолженность	0,8
Слитки золота, серебра, платины и палладия, памятные и другие монеты РФ из драгоценных металлов	1-0,3
Прочие активы	0,5-0,0

Также корректировка дебиторской задолженности происходит при изменении оборачиваемости дебиторской задолженности (отношения объема погашенной задолженности за период к объему дебиторской задолженности на начало периода). Резкое увеличение периода оборота дебиторской задолженности может свидетельствовать об ухудшении финансовой дисциплины дебиторов. Также корректировка вносится в случае наличия обеспечения по дебиторской задолженности. Чем выше доля обеспеченной дебиторской задолженности и чем качественнее обеспечение, тем выше коэффициент корректировки.

Коэффициент корректировки запасов определяется на основе оборачиваемости основных компонентов запасов и динамики их оборачиваемости. Например, оборачиваемость незавершенного производства = (длительность периода в днях) x (средний объем незавершенного производства на начало и конец отчетного периода / кредитовые обороты по незавершенному производству по оборотно-сальдовой ведомости за период). Аналогичным способом считается оборачиваемость прочих запасов. При резком росте оборачиваемости компонентов запасов в днях относительно характерного показателя для компании в прошлом коэффициент корректировки пропорционально увеличивается.

Коэффициент корректировки по основным средствам зависит от срока полезного использования основных средств и их износа, а также от наличия и качества страховой защиты основных средств. Бенчмарки показателей ликвидности представлены в табл. 8.

Таблица 8.
Бенчмарки показателей ликвидности

Показатель	Формула расчета	1	-1
Коэффициент абсолютной ликвидности	Сумма денежных средств на р/с, депозитов менее одного года с краткосрочных финансовых вложений, умноженная на коэффициент корректировки / краткосрочные обязательства за вычетом краткосрочной части квазикапитала	>0,3	<0,05
Коэффициент текущей ликвидности	Оборотные активы, умноженные на коэффициент корректировки / краткосрочные обязательства	>1,25	<0,6
Прогнозная ликвидность на горизонте 18 месяцев	(денежные средства и краткосрочные финансовые вложения на отчетную дату (умноженные на коэффициент корректировки) + поток от операционной деятельности, увеличенный на чистый процентный расход + невыбранная часть подтвержденных долгосрочных банковских кредитных линий + подтвержденные поступления от продажи активов, кроме краткосрочных финансовых вложений) / (долговое обременение на горизонте 18 месяцев + ожидаемые выплаты по выданным гарантиям и поручительствам + закрепленные договорами приобретения активов + ожидаемые расходы по выплате дивидендов)	>1,25	<0,9

Если прогнозный поток от операционной деятельности отрицательный, его необходимо учесть в знаменателе формулы.

К знаменателям коэффициентов абсолютной и текущей ликвидности включаются платежи по операционному лизингу на горизонте одного года. Выплаты по долгу могут быть скорректированы исходя из прогнозных оборотов по кредитным линиям и рисков их отзыва.

Для расчета прогнозной ликвидности используется прогнозный отчет о движении денежных средств.

Для его построения могут быть использованы данные из стратегических документов компании, скорректированные с учетом ожиданий на основе макроэкономической информации, потенциала компании и оценки перспектив рынка.

Балл за все показатели ликвидности может быть скорректирован при близости к нарушению финансовых ковенантов на горизонте 18 месяцев вниз на 0,5. Итоговый балл не выше 0.

При нарушении финансовых конвенантов по долгосрочным обязательствам она прибавляются к знаменателям всех формул показателей ликвидности в полном объеме (а не только в той части, в которой они должны быть погашены на горизонте 12 месяцев).

Балл может быть понижен за ожидаемые разрывы в сроках погашения обязательств и активов на горизонте одного года максимально на 1,5, но не ниже -1. Балл за ликвидность может быть понижен за несовпадение срочности активов и пассивов на долгосрочном горизонте.

Негативно оценивается ситуация, когда фондирование «длинных» активов (например, дебиторская задолженность, выданные займы) осуществляется за счет более коротких по сроку долгосрочных обязательств.

Если отношение суммы долговых активов свыше одного года и прочих активов с коэффициентом ниже 0,5 к сумме обязательств свыше года и капитала составляет менее 90%, балл понижается на 0,5.

2.2. Долговая нагрузка.

Необходимо оценить риски компании, связанные с тяжестью обслуживания долгового бремени, взятого ею на себя.

Подробно это рассмотрено в табл. 9.

Высокая степень покрытия как общей, так и краткосрочной долговой нагрузки денежными потоками компании оказывает положительное влияние на финансовое состояние компании.

Таблица 9.
Риски компании и обслуживание долговых обязательств

Показатель	Определение	Формула расчета
ЕВITDA (Earnings Befor Interest, Taxes and Depereciation / Amotization / Depletion)	Операционный доход до процентов по кредитам, выплаты налога на прибыль, амортизации, переоценки активов, повлиявшей на размер чистой прибыли	Прибыль до налогообложения +проценты выплаченные - проценты полученные + амортизация основных средств, НМА - положительная курсовая переоценка +отрицательная курсовая переоценка - положительная переоценка активов + отрицательная переоценка активов

Отсутствие достаточных потоков оценивается в качестве фактора риска.

Показатели денежного потока CFO, FFO, EBITDA, FCF корректируются на объем арендных платежей (добавляются ранее понесенные компанией расходы).

Перечисленные показатели увеличиваются на платежи по операционной аренде (лизингу) в случае, если взятые в операционный лизинг основные средства представляют критически важный для бизнеса актив компании и в срок операционного лизинга фактически составляет срок полезного использования объекта.

Для целей расчета показателей долговой нагрузки CFO и FCF чистые процентные расходы (процентные расходы – процентные доходы) добавляются обратно при их учете в операционной деятельности в отчете о движении средств.

2.3. Общий уровень долговой нагрузки (см. табл. 10).

Таблица 10.
Бенчмарки для показателей общей долговой нагрузки

Коэффициент	Бенчмарки / оценка	
	1	-1
FFO/долг, в %	>50	<10
CFO / долг, в %	>40	<8
FCF / долг, в %	>30	<0
Долг / EBITDA	<1,5	>4,5

Общий уровень долговой нагрузки рассчитывается как сумма всех долговых обязательств организации на отчетную дату, резервов на выбытие капитала, выданных гарантий и поручительств.

Показатель «долг» в перечисленных коэффициентах увеличивается на дисконтированные платежи по операционной аренде (лизингу) в случае, если взятые в операционный лизинг основные средства представляют критически важный для бизнеса компании активов и срок операционного лизинга фактически составляет срок полезного использования объекта.

Проведем анализ рисков для предприятия Н, осуществляющего свою деятельность в сфере обслуживания.

Рассчитаем риски, связанные с географией деятельности. Предприятие Н осуществляет свою деятельность в торговом павильоне. На торговлю алкогольными напитками получена лицензия. В случае изменения местоположения лицензия становится недействительной, следовательно, торговля становится невозможной, и организация теряет потенциальную прибыль.

Рассчитаем потенциальные потери от смены помещения (табл. 11).

Таблица 11.
Расчет среднемесячной выручки и средневыводной выручки

Наименование показателя	2019
Выручка всего	297 890
Среднемесячная выручка	24 824
Среднедневная выручка	827

В случае смены помещения организация приостановит работу на два месяца в связи с получением новой лицензии, следовательно, экономические потери составят:

$(24\ 824 \cdot 2) = 49\ 648$ тыс.руб. Это составляет 17% от всей годовой выручки, следовательно, данный вид риска является существенным, а оценка риска – максимальная (табл. 12).

Таблица 12.
Оценка риска предприятия Н по географии деятельности

Минимальная оценка	-1
Инвестиционный риск	D
Инвестиционный потенциал	-

Инвестиционный риск в этом случае относится к категории D, инвестиционный потенциал отсутствует.

При этом компания не осуществляет экспорта и импорта, нет намерений по перемене места торговли и сбыта, отсутствует диверсификация выручки по регионам, отсутствуют логистические ограничения, которые могут повлечь повышенные риски утраты активов / потери клиентской базы / значительные расходы по транспортировке по сравнению с сопоставимыми компаниями. Также компания не использует страховую защиту имущества и активов.

Рассчитаем риски, связанные с перспективой развития отрасли.

Сфера торговли алкогольными напитками в России - это достаточно перспективная отрасль, учитывая специфику ее продукции. Сектор алкогольной промышленности занимает одно из лидирующих мест по инвестиционной привлекательности в нашей стране. [19]

Стоит отметить, что в целом алкогольная промышленность РФ в 2019 году по сравнению с 2018 годом увеличила производство продукции на 7%, а именно до 199,8 млн декалитров. Так, например, водочные предприятия выработали 83,6 млн декалитров водки, что на 6,3% больше, чем

годом ранее. В декабре рост составил 11,1%, до 8,6 млн декалитров. Спиртовые заводы по итогам года произвели 49,8 млн декалитров (на 3,2% больше). В декабре рост составил 4,5%, до 4,63 млн декалитров.

В данной сфере низкий уровень дефолтности, фрагментированности и цикличности.

По оценке Банка России, в сфере реализации алкогольной продукции уровень просроченной задолженности минимален, так как все организации, как правило, работают «по фактической отгрузке» (табл. 13).

Таблица 13.
Оценка риска предприятия Н по перспективе развития отрасли

Оцениваемый показатель	Вес, %	1
Уровень просроченной задолженности в отрасли, по данным Банка России, за последние 2 года	50	Ниже среднего (более, чем на 2 п.п.)
Ожидаемая динамика рынка в денежном выражении на ближайшие 18 месяцев	50	Ожидается значительный рост рынка

По данным Банка России, основными показателями, отражающими динамику рынка, являются совокупная выручка в отрасли, а также производства в натуральном выражении. Как уже отмечалось выше, производство алкогольной продукции возросло в 2019 году на 2 156,83 декалитров или на 1%. Выручка увеличилась на 5%.

Рассчитаем риски, связанные с рыночными и конкурентными позициями.

Уровень конкуренции на рынке, на котором работает предприятие Н высокий.

Здесь присутствуют как крупные трейдеры, сетевые магазины, так и розничные специализированные и продуктовые магазины.

Понимая специфику и емкость рынка, предприятие Н не стремится выйти в лидеры рынка, лишь постепенно наращивать обороты.

Поэтому уровень риска здесь максимальный (табл. 14).

Компания не нарушает антимонопольное законодательство, и не принадлежит к капиталоемким отраслям, поэтому дополнительные баллы не прибавляются.

Таблица 14.
Оценка риска предприятия Н по конкурентным позициям

	Деконцентрированный рынок
Слабые конкурентные позиции	-1

Рассчитаем риски, связанные с диверсификацией продаж. Необходимо оценить риски компании, связанные с зависимостью от крупнейших покупателей. Предприятие Н занимается оптовыми и розничными продажами алкогольной продукции.

Можно сделать вывод, что компания очень зависима от оптовой реализации алкоголя, поскольку доля его продаж составляет 78,8%. Это негативное воздействие, однако формально, оно оценивается как невысокое (табл. 15).

Таблица 15.
Оценка риска предприятия Н по диверсификации продаж

Показатель	1
Доля крупнейшего покупателя в выручке (непрерывная оценка), %	20

Компания имеет достаточно налаженную клиентскую базу и с некоторыми заключены долгосрочные контракты.

Рассчитаем риски, связанные с зависимостью от контрагентов. Компания закупает алкоголь у нескольких крупных поставщиков: Интекс, Кредос, Русь, Кристалл, Белуга, Инкос, Mostar и т.д. Предприятие Н старается работать с мелкооптовыми отделами непосредственно с заводами, а также с крупными поставщиками. Количество поставщиков алкогольной продукции много, смена поставщика, как правило, не влечет значительного изменения в стоимости и условиях. Поэтому риск здесь минимален (табл. 16).

Таблица 16.
Оценка риска предприятия Н по зависимости от контрагентов

Показатель	1
Доля крупнейшего контрагента в себестоимости (непрерывная оценка),%	20

Никто из контрагентов не имеет долю в закупке больше 20%, все поставщики проверенные и риск получить продукцию низкого качества минимален.

Рассчитаем финансовые риски, связанные с ликвидностью.

Мы уже провели анализ ликвидности и коэффициентов ликвидности в соответствии с методикой оценки и управления рисками.

Однако, для оценки риска, связанного с ликвидностью, необходимо оценить коэффициент корректировки (в табл. 17).

Таблица 17.
Коэффициенты корректировки показателей ликвидности

Показатель	Коэффициент корректировки
Денежные средства в кассе	0,0
Акции и вклады в уставные капиталы:	
котируемые	0,0
некотируемые	0,0
Запасы	0,3
Основные средства	0,5
Недвижимость, земельные участки	0,0
Нематериальные активы:	
Гудвилл	0,0
Прочие	0,0
Дебиторская задолженность	0,8
Слитки золота, серебра, платины и палладия, памятные и другие монеты РФ из драгоценных металлов	0,0
Прочие активы	0,0

Поскольку в организации нет ни одного актива, имеющего удельный вес более 90%, поэтому определены понижающие коэффициенты для запасов (0,3), основных средств (0,5), дебиторской задолженности (0,8).

Рассчитаем риски для ликвидности (табл. 18).

Таблица 18.
Оценка риска предприятия Н по ликвидности

Показатель	Формула расчета	-1
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{M + D}{K} * k_k$	<0,05
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{A}{K} * k_k$	<0,6
Прогнозная ликвидность на горизонте 18 месяцев	$\frac{M + D + B}{H + G} * k_k$	<0,9

где k_k – коэффициент корректировки, M – денежные средства, D – краткосрочные финансовые вложения, K – текущие обязательства, A – оборотные активы, B – долгосрочные кредиты (более 18 месяцев), H – долговые обязательства более 18 месяцев, G – ожидаемые выплаты по выданным гарантиям, поручительствам, дивидендам.

Таким образом, оценка риска для ликвидности имеет отрицательное значение (-1).

Рассчитаем риски, связанные с долговой нагрузкой. Оценим риски предприятия Н, связанные с тяжестью обслуживания долгового бремени, взятого ею на себя. Краткосрочная и общая долговая нагрузка имеет достаточное обеспечение со стороны активов, что положительно влияет на финансовое положение предприятия Н (табл. 19).

Таблица 19.
Показатели денежных потоков

Показатель	2017	2018	2019
ЕВИТДА	11 811	21 118	28 231
СФО	112 720	130 097	297 890
САРЕХ	0	0	0
FCF	112 720	130 097	297 890
FFO	109 720	186 616	354 409

Рассчитаем риски, связанные с общим уровнем долговой нагрузки. Совокупное долговое обременение организации Н составляет в соответствии с бухгалтерскими данными 47 030 тыс. руб. в 2015г., 66 327 тыс. руб. в 2016 г., 129 508 тыс. руб. в 2017 г. (табл. 20).

Таблица 20.
Бенчмарки для показателей общей долговой нагрузки

Показатель	Годы			Бенчмарки / оценка	
	2017	2018	2019	1	-1
Заемные средств	47 030	66 327	129 508		
FFO/долг, в %	233	281	274	>50	<10
СФО / долг, в %	240	196	230	>40	<8
FCF / долг, в %	240	196	230	>30	<0
Долг / ЕВИТДА	4	3	5	<1,5	>4,5

Таким образом, степень риска по данной категории оценивается в (1).
Определим итоговый сводный (табл. 21)

Таблица 21.
Веса и их значения по рассмотренным критериям

Критерий	Вес	Значение
1.1 География деятельности	25	-1
1.2. Перспективы развития отрасли	5	1
1.3. Рыночные и конкурентные позиции	7	-1
1.4. Диверсификация продаж	6	1
1.5. Зависимость от контрагентов	4	1
2.1. Ликвидность	12	-1
- коэффициент абсолютной ликвидности	2	
- коэффициент текущей ликвидности	3	
- прогнозная ликвидность	7	
2.2. Долговая нагрузка	27	1
FFO / долг	3	
СФО / долг	2	
FCF / долг	2	
Долг / ЕВИТДА	5	

Таким образом, количественная оценка бизнес-рисков и финансовых рисков складывается:

$$P_0 = 0,25*(-1) + 0,05*1 + 0,07*(-1) + 0,06*1 + 0,04*1 + 0,12*(-1) + 27*1 = 25,45$$

Можно сделать вывод, что предприятие сферы обращения Н на 25,45% стабильно относительно воздействия внутренних и внешних факторов и рисков.

ВЫВОДЫ

Итак, анализ рисков для предприятия Н, осуществляющего свою деятельность в сфере обращения, показал следующее. Риски, связанные с географией деятельности, основаны на возможной смене торгового павильона, и получением новой лицензии, в результате чего деятельность приостановится минимум на два месяца. В результате предприятие Н недополучит минимум 49 648 тыс.руб., что составляет 17% от всей годовой выручки, следовательно, данный вид риска является существенным, а оценка риска – максимальная. Инвестиционный риск в этом случае относится к категории D, инвестиционный потенциал отсутствует.

Риски, связанные с перспективой развития отрасли, минимальны, поскольку все организации работают, как правило, по фактической отгрузке.

Риски, связанные с рыночными и конкурентными позициями, максимальны, поскольку уровень конкуренции на данном рынке высокий, а предприятие Н не стремится выйти в лидеры рынка, а лишь постепенно наращивать обороты.

Риски, связанные с диверсификацией продаж, высоки, поскольку предприятие Н ориентировано на оптовую торговлю, доля его продаж составляет 78,8%.

Риски, связанные с зависимостью от контрагентов. Минимальны, поскольку предприятие Н старается работать с мелкооптовыми отделами непосредственно с заводами, а также с крупными поставщиками. Количество поставщиков алкогольной продукции много, смена поставщика, как правило, не влечет значительного изменения в стоимости и условиях.

Оценка финансового риска, связанного с ликвидностью, имеет отрицательное значение, поскольку коэффициент абсолютной и текущей ликвидности, а также прогнозная ликвидность в рамках нормативных значений.

Риски, связанные с долговой нагрузкой, минимальны, поскольку на предприятии Н наблюдается высокая степень покрытия как общей, так и краткосрочной долговой нагрузки денежными потоками.

Риски по общему долговому обременению оцениваются в (1).

Интегральный показатель оценки финансовых рисков на предприятии Н оценивается в 25,45%, что означает, что предприятие Н на 25,45% стабильно относительно воздействия внутренних и внешних факторов и рисков.

ПЕРСПЕКТИВЫ ДАЛЬНЕЙШИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Основной причиной банкротства предприятий является недооценка потенциальных рисков. Нами была использована и рекомендована методика расчета финансовых рисков на примере предприятия Н, осуществляющего деятельность в сфере обращения.

Данная методика оценивает различные показатели различных факторов. Показатели внутри каждого фактора оцениваются непрерывно или дискретно, их значения могут быть от -1 до +1.

После оценки факторов, отнесенных к внутренней устойчивости, производится оценка внутренних положительных и отрицательных факторов. Вес каждого из положительных и отрицательных факторов равен 20%. Затем корректируется рейтинговое число самостоятельной финансовой устойчивости на внешние положительные и отрицательные факторы и получается итоговое значение оценки риска.

Все риски, влияющие на финансовую устойчивость предприятия, делятся на следующие:

1) Бизнес-риски включают такие факторы, как: диверсификация продаж, рыночные и конкурентные позиции, география деятельности, перспективы развития отрасли, зависимость от контрагентов.

2) Финансовые риски включают оценку ликвидности и долговой нагрузки.

Мониторинг, отслеживание и оценка финансовых рисков предприятия сферы обращения необходимы для обеспечения дальнейшего развития торгового бизнеса и повышения его финансовой устойчивости в перспективе.

ЛИТЕРАТУРА

1. «ГОСТ Р ИСО/МЭК 31010-2011. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Методы оценки риска» (утв. и введен в действие Приказом Росстандарта от 01.12.2011 N 680-ст) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=OTN&n=2484>.

2. Бланк, И.А. Основы финансового менеджмента. Том 2. / Бланк И.А. – Киев: Ника-Центр, 2014. – С. 24.
3. Брусов, П.Н. Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика: учебное пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова. — 2-е изд., стер. — М.: КноРус, 2016. — С. 26-28.
4. Балабанов, И.Т. Риск-менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1996. – С. 12.
5. Ермоловская, О.Ю. Влияние санкций на динамику Российской экономики / Ермоловская О.Ю., Чернухина Г.Н. // Развитие экономики и предпринимательства в условиях экономических стратегий импортозамещения. Материалы международной научно-практической конференции, сборник научных статей преподавателей, аспирантов и студентов. под ред. Малышкова В.И. -2015. – С. 32-34.
6. Каткова, М.А. Оценка измерения параметров институциональной недостаточности неравновесной экономики// Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2015. № 1 (55). С. 12-15.
7. Клейнер, Г.Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность / Клейнер Г.Б., Тамбовцев В.Л., Качалов Р.М. – М.: ОАО Изд-во «Экономика», — 1997. — С. 96-98.
8. РА Эксперт. Методология присвоения рейтингов кредитоспособности финансовым компаниям. Утверждена на заседании методологического комитета №224 от 04.06.2020.
9. РА Эксперт. Методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям. Утверждена на заседании методологического комитета № 221 от 04.06.2020.
10. Рэдхэд К. Управление финансовыми рисками. / Рэдхэд К., Хьюс С. – М.: ИНФРА-М., 1996 – С. 122.
11. Суворова, А.П. Риск-менеджмент: учебное пособие / А.П. Суворова, О.М. Репина; Поволжский государственный технологический университет. – Йошкар-Ола: Поволжский государственный технологический университет, 2018. – С. 46.
12. Савицкая, Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: Методологические аспекты: монография / Г. В. Савицкая. - 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2020. – С. 122.
13. Сытник, А.А. Методы оценки инвестиционной привлекательности и управление рисками при осуществлении инновационной деятельности / Сытник А.А., Кузнецов О.И., Терентьев К.С. // Инновационная деятельность – №4. – 2012. – С. 22.
14. Фомичев, А.Н. Риск-менеджмент: учебник / А.Н. Фомичев. – 7-е изд. – М.: Дашков и К°, 2020. – С. 28-30.
15. Цопа, Н.В. Управление рисками при реализации инновационных строительных проектов [Текст] / Н.В. Цопа // Экономика строительства и природопользования. – 2016. – № 1. – С. 34-39.
16. Храмова, А.В. Особенности применения инноваций в антикризисном управлении предприятия / А.В. Храмова, Н.В. Цопа // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2015. – № 2 (56). – С. 20-24.
17. Цопа, Н.В. Сущность и особенности идентификации факторов риска в сфере услуг / Н.В. Цопа // Экономика и управление. – 2011. – № 4. – С. 75.
18. A focus on formation of financial resources of agricultural organizations, Russia / Kolesnikov A.V., Myavlina N.Zh., Solovyov B.A., Parinov D.V., Ovchinnikov A.P., Lukin O.A., Gulenko P.I. International Transaction Journal of Engineering, Management and Applied Sciences and Technologies. 2019. Т. 10. № 10. С. 123.; Обзор состояния отрасли алкогольной продукции в РФ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://new-retail.ru/business/obzor_sostoyaniya_otrasli_alkogolnoy_produktsii_v_rf1819/.

A MODERN APPROACH TO ANALYSIS AND EVALUATION OF FINANCIAL RISKS OF AN ENTERPRISE IN THE SPHERE OF CIRCULATION

Tsopa N.V.¹, Sytnik A.A.², Khramova A.V.³, Titova Yu.S.⁴

¹ V.I. Vernadsky Crimean Federal University, Simferopol, Crimea

² Bauman Moscow State Technical University, Moscow

³ Synergy University, Moscow

⁴ Joint Stock Company «Russian Space Systems», Moscow

Annotation. Financial risk assessment is an integral part of the company's financial analysis. The ability to effectively influence risks makes it possible for an enterprise to function successfully, have financial stability, high competitiveness and stable profitability. The level of financial risk is the main indicator of assessing the level of financial security of an enterprise, which characterizes the degree of protection of its financial activities from external and internal threats. Timely identification and response to negative factors is necessary to maintain effective operation and stable profit of any enterprise.

The method recommended by the authors for use includes an analysis of two components: business risks-risks associated with the conditions of functioning of the enterprise in the market environment, and directly financial risks. This method takes into account the assessment as the degree of influence, the weight of each factor, as well as possible adjustments to the assessment indicators.

In the process of writing this research, financial risks were calculated for the enterprise in the sphere of circulation, and the riskiness of its activities was assessed on the basis of the proposed methodology.

Keywords: financial risks of the enterprise, business risk, business cases, risk analysis, financial risk assessment, financial risk factors, risks and debt servicing, cash flow figures and financial risks.