

УДК 338

ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ В КОРПОРАТИВНОМ СЕКТОРЕ

Татьянин М.Н., аспирант, Уральский государственный экономический университет, г. Екатеринбург, Россия

В современной экономической реальности, характеризующейся высокой волатильностью глобальных рынков, ужесточением монетарной политики центральных банков и геополитической турбулентностью, проблема идентификации, оценки и управления финансовыми рисками в корпоративном секторе выходит на первый план стратегического управления. Финансовые риски представляют собой не просто потенциальные угрозы потери ликвидности или снижения прибыли, а являются фундаментальным фактором, определяющим саму возможность существования бизнеса в долгосрочной перспективе. Корпоративный сектор, объединяющий в себе как системообразующие предприятия, так и средний бизнес, выступает в роли основного реципиента капитала и генератора добавленной стоимости, следовательно, его финансовая устойчивость напрямую коррелирует с макроэкономической стабильностью. Природа финансовых рисков многокомпонентна: она включает в себя рыночные риски, связанные с движением цен на активы, кредитные риски, обусловленные неспособностью контрагентов выполнять обязательства, риски ликвидности, которые могут мгновенно парализовать операционную деятельность, а также операционные и правовые риски, часто реализующиеся в наиболее критический для компании момент. Особенность текущего этапа развития заключается в том, что классические методы риск-менеджмента, основанные на анализе ретроспективных данных, зачастую оказываются несостоятельными перед лицом «черных лебедей» — событий, которые невозможно было предсказать на основе предыдущего опыта. В этих условиях корпорации вынуждены пересматривать свои подходы к аппетиту к риску, смещая фокус от максимизации доходности любой ценой к обеспечению резильентности — способности системы восстанавливаться после шоков.

Одним из наиболее значимых видов финансовых рисков в корпоративном секторе традиционно является рыночный риск, который включает в себя фондовый, валютный и ценовой (товарный) компоненты. Для публичных компаний, чьи акции обращаются на бирже, фондовый риск выражается в потенциальном снижении капитализации, что делает компанию уязвимой для враждебных поглощений и удорожает привлечение капитала через эмиссию. Однако куда более системным является валютный риск, особенно для корпораций, интегрированных в цепочки международного разделения труда. В условиях, когда выручка может номинироваться в одной

валюте (например, в рублях или национальной валюте развивающейся страны), а капитальные затраты и обслуживание долга привязаны к твердым валютам (доллар США, евро), даже незначительные колебания обменных курсов способны нивелировать операционную прибыль и привести к образованию кассовых разрывов. Управление валютным риском требует от корпораций не только применения производных финансовых инструментов (хеджирование через форварды, фьючерсы, опционы), но и структурной перестройки бизнеса, такой как естественное хеджирование — приведение структуры расходов и доходов в соответствие по валютному признаку. Что касается товарных рисков, то для сырьевых компаний или, напротив, для предприятий-потребителей сырья (металлургия, нефтехимия, агросектор) волатильность цен на биржевые товары является экзогенным шоком, который невозможно контролировать административными методами. Эффективное управление товарными рисками предполагает создание диверсифицированных портфелей поставщиков, заключение долгосрочных контрактов с фиксированными ценовыми формулами и, опять же, использование биржевых инструментов хеджирования, что требует наличия в штате узкоспециализированных трейдеров и риск-менеджеров, что само по себе является дорогостоящим и доступно далеко не всем корпорациям.

В структуре финансовых рисков корпоративного сектора особое место занимает кредитный риск, который проявляется в двух ключевых аспектах: риск дефолта контрагентов и риск увеличения стоимости заемного капитала. Первый аспект приобретает критическое значение в условиях экономического спада, когда цепочки поставок начинают «сыпаться», как домино. Крупная корпорация, как правило, имеет разветвленную сеть дебиторов и кредиторов, и неисполнение обязательств одним из ключевых контрагентов может создать эффект домино, приводящий к каскаду неплатежей. Управление этим типом риска требует внедрения жесткой кредитной политики, включающей скоринг контрагентов, установление лимитов кредитования (отсрочек платежа) в зависимости от финансового состояния партнера, а также использование механизмов обеспечения (банковские гарантии, аккредитивы). Однако в современной практике риск-менеджмента акцент смещается с реактивного управления (взыскание просроченной задолженности) на проактивное — предиктивную аналитику, позволяющую предвидеть финансовые затруднения контрагента на основе анализа его операционных метрик, судебной нагрузки и кадровых изменений. Второй аспект кредитного риска связан с доступом корпораций к заемному финансированию. В периоды ужесточения денежно-кредитной политики, когда ключевая ставка центрального банка растет, стоимость обслуживания долга увеличивается, что оказывает давление на показатель EBITDA и коэффициент покрытия процентов (ICR). Корпорации, допустившие в период низких ставок избыточную долговую нагрузку (высокий показатель Net Debt/EBITDA), в фазе повышения ставок

оказываются в ловушке: рефинансирование долга становится невозможным по приемлемой цене, а обслуживание существующего долга начинает «пожирать» операционный денежный поток. В этой связи стратегическое управление кредитным риском включает в себя не только диверсификацию кредитного портфеля (работа с пулом банков вместо одного), но и управление долговой структурой по срочности и валюте, стремление к замещению краткосрочного дорогого долга долгосрочными кредитными линиями с фиксированной ставкой.

Риск ликвидности является, пожалуй, наиболее опасным видом финансового риска с точки зрения возможности продолжения деятельности, так как его материализация приводит к техническому дефолту и запуску процедур банкротства. Риск ликвидности подразделяется на риск рыночной ликвидности (невозможность быстро продать актив по справедливой цене) и риск балансовой ликвидности (недостаток денежных средств для выполнения текущих обязательств). Для корпоративного сектора наиболее актуален второй тип. Классическим индикатором здесь является разрыв в сроках погашения требований и обязательств. Корпорации, финансирующие долгосрочные инвестиционные проекты (капитальные затраты) за счет краткосрочных кредитных линий или овердрафтов, подвергают себя повышенному риску рефинансирования. Как только банковский сектор начинает «сжиматься» (сокращение ликвидности), такие компании первыми попадают в зону турбулентности. Управление риском ликвидности строится на трех китах: поддержание остатка денежных средств на уровне, достаточном для покрытия операционных расходов в течение определенного периода (обычно 3–6 месяцев) без учета поступлений от дебиторов, формирование диверсифицированной структуры источников финансирования (не только банковские кредиты, но и облигационные займы, лизинг, факторинг), а также стресс-тестирование денежных потоков. Стресс-тестирование предполагает моделирование сценариев, при которых компания лишается доступа к внешнему финансированию, а выручка падает на определенный процент (например, на 30–50%). Только наличие доказанной способности выдерживать такие шоки без нарушения обязательств перед кредиторами и персоналом позволяет говорить об адекватном уровне управления риском ликвидности.

Кроме того, в последние годы значительное распространение получило использование технологий казначейства (Treasury Management Systems), позволяющих в режиме реального времени консолидировать информацию о балансе счетов всех юридических лиц группы, прогнозировать платежный календарь с высокой точностью и автоматически перераспределять избыточную ликвидность внутри холдинга, минимизируя потребность в дорогом внешнем финансировании.

Нельзя игнорировать и растущее влияние операционных рисков, которые, хотя традиционно и относятся к нефинансовым категориям, имеют

ярко выраженный финансовый эффект. Операционный риск связан с недостатками внутренних процессов, действиями персонала или сбоями в работе информационных систем. В эпоху цифровизации, когда бизнес-процессы критически зависят от непрерывности IT-инфраструктуры, киберриски превратились из технических в финансовые. Атаки программ-вымогателей (ransomware), способные парализовать производственные линии и системы расчетов, приводят к прямым финансовым потерям (выплата выкупа, восстановление систем), а также к косвенным — остановка производства, штрафы за нарушение сроков поставок перед контрагентами, репутационные потери, ведущие к оттоку клиентов. В корпоративном секторе управление операционными рисками требует внедрения системы внутреннего контроля (СВК) и риск-ориентированного подхода к аудиту. Примечательно, что регуляторы в отношении финансового сектора (банки, страховые компании) предъявляют жесткие требования к капиталу под операционный риск (в рамках Базеля III), однако для нефинансовых корпораций такие требования остаются на уровне добровольных инициатив, что часто приводит к недооценке этой категории рисков вплоть до момента реализации крупного инцидента.

Макроэкономическая среда последних лет внесла существенные коррективы в методологию оценки финансовых рисков. Процентные риски, долгое время считавшиеся стабильными в эпоху сверхнизких ставок, вновь стали доминирующим фактором. Корпорации, которые в период «дешевых денег» нарастили долговой портфель, столкнулись с необходимостью закладывать в бюджеты удвоение, а иногда и утроение расходов на проценты. Это привело к волне корпоративных дефолтов, особенно в секторах с длительным инвестиционным циклом (девелопмент, инфраструктурные проекты) и в сегменте компаний с низким кредитным рейтингом (high-yield). В ответ на это корпорации начали активно применять стратегии управления пассивами, включая секьюритизацию активов и выпуск «зеленых» облигаций, которые, благодаря спросу со стороны ESG-ориентированных инвесторов, могут предоставлять более выгодные условия финансирования по сравнению с традиционным долгом.

связанными с соблюдением санкционного законодательства. Ошибочное проведение платежа в пользу подсанкционного лица или через подсанкционный банк может привести к блокировке корреспондентских счетов всей группы компаний, что мгновенно создает кризис ликвидности, масштабируемый на весь бизнес. Следовательно, современная система управления финансовыми рисками в корпоративном секторе невозможна без мощного комплаенс-блока, осуществляющего фильтрацию платежей и контрагентов в режиме реального времени.

Отсутствие четкого разделения этих функций неизбежно приводит к тому, что риски накапливаются скрыто до тех пор, пока не достигают

критической массы, после чего управление ими переходит в плоскость антикризисного менеджмента, который всегда дороже и болезненнее превентивных мер.

Цифровая трансформация также оказывает двойственное влияние на финансовые риски в корпоративном секторе. С одной стороны, внедрение технологий больших данных (Big Data) и искусственного интеллекта (ИИ) позволяет повысить точность прогнозирования денежных потоков, автоматизировать скоринг контрагентов и выявлять аномалии в транзакциях, указывающие на мошенничество, практически в реальном времени. С другой стороны, цифровизация порождает новые категории рисков. Технологические риски (сбои в работе ERP-систем, потеря данных при миграции на облачные решения) могут привести к остановке финансовых операций. Более того, использование алгоритмов автоматического трейдинга для хеджирования валютных рисков при отсутствии надлежащего контроля может привести к накоплению непредусмотренных позиций, если алгоритм начнет действовать в условиях, не заложенных в его параметры (например, при резком обвале рынка в нерабочее время). Внедрение распределенных реестров и смарт-контрактов, хотя и обещает снизить операционные риски за счет автоматизации расчетов, сопряжено с юридической неопределенностью: правовой статус смарт-контрактов в большинстве юрисдикций до конца не урегулирован, что создает риск признания транзакций недействительными при возникновении споров.

Экологический и социальный аспекты (ESG — Environmental, Social, Governance) стремительно трансформируются из нефинансовых факторов в прямые драйверы финансовых рисков. Для корпоративного сектора климатические риски подразделяются на физические (повреждение активов в результате наводнений, пожаров, изменения климата, что требует затрат на восстановление и страховых выплат) и переходные (риски, связанные с переходом к низкоуглеродной экономике). К последним относятся углеродный налог (например, механизм трансграничного углеродного регулирования CBAM в Европейском союзе), который может существенно увеличить затраты экспортеров металлургической и химической продукции, делая их продукцию неконкурентоспособной. Игнорирование ESG-факторов уже сегодня приводит к финансовым последствиям: банки в рамках «зеленого» финансирования устанавливают более высокие процентные ставки для компаний с низким ESG-рейтингом или отказывают им в кредитовании; институциональные инвесторы выводят капиталы из компаний, чья политика в области устойчивого развития признается недостаточной. Таким образом, управление финансовыми рисками в корпоративном секторе невозможно без интеграции ESG-метрик в общую систему риск-менеджмента. Это требует от компаний не только раскрытия нефинансовой отчетности, но и реального

изменения бизнес-моделей: перехода на наилучшие доступные технологии, снижения углеродного следа и внедрения принципов циркулярной экономики.

Сокращение этого цикла за счет ускорения инкассации дебиторской задолженности и удлинения кредиторской задолженности позволяет снизить потребность во внешнем финансировании и уменьшить риск ликвидности. Однако здесь существует тонкая грань: чрезмерное увлечение удлинением сроков оплаты поставщикам может привести к ухудшению отношений с ключевыми контрагентами и, как следствие, к сбоям в цепочке поставок, что реализует операционный риск. Следовательно, управление финансовыми рисками носит интегральный характер и не может быть сведено к механическому выполнению нормативных значений отдельных коэффициентов; оно требует ситуационного подхода и глубокого понимания бизнес-модели компании.

Важнейшим направлением совершенствования системы управления финансовыми рисками в корпоративном секторе является развитие риск-аппетита (risk appetite) как философии бизнеса. Риск-аппетит — это уровень риска, который компания готова принять в процессе реализации своей стратегии. В отличие от риск-толерантности, которая описывает количественные лимиты, риск-аппетит задает направление: будет ли компания стремиться к агрессивному росту за счет высокой долговой нагрузки или выберет стратегию устойчивого развития с низким уровнем финансового левиреджа. Формализация риск-аппетита в виде документа, утвержденного советом директоров, позволяет согласовать стратегическое планирование с риск-менеджментом, предотвращая ситуации, когда подразделения, отвечающие за развитие, ставят компанию перед неоправданными рисками, которые затем должны «расхлебывать» казначейство и отдел риск-менеджмента. Внедрение системы ключевых индикаторов риска (Key Risk Indicators, KRI) наряду с ключевыми показателями эффективности (Key Performance Indicators, KPI) позволяет создать сбалансированную систему мотивации менеджмента, где погоня за прибылью не поощряется без учета рисков, принимаемых для достижения этой прибыли.

Анализируя перспективы развития управления финансовыми рисками в корпоративном секторе, можно выделить несколько ключевых трендов. Во-первых, дальнейшая автоматизация и интеграция систем: переход от разрозненных Excel-таблиц к единым платформам управления рисками (GRC-системы — Governance, Risk, Compliance), которые позволяют в реальном времени видеть консолидированный профиль риска всей группы компаний. Во-вторых, углубление стресс-тестирования: регуляторы и крупные контрагенты все чаще требуют не просто статичных стресс-тестов, а динамических, учитывающих обратные связи (например, как снижение цены на сырье повлияет на кредитный рейтинг, что, в свою очередь, повлияет на возможность получения ликвидности и т.д.). В-третьих, рост значимости

поведенческой экономики в риск-менеджменте: понимание того, что решения в области рисков часто принимаются под влиянием когнитивных искажений (overconfidence, herd behavior), приводит к внедрению процедур «красной команды» (red teaming) — независимой критической оценки стратегических допущений с целью выявления скрытых рисков, которые могли быть упущены из-за группового мышления.

Таким образом, финансовые риски в корпоративном секторе представляют собой сложную, многомерную категорию, требующую системного подхода к управлению. Эффективная система риск-менеджмента не является статичным набором ограничений и запретов, а представляет собой динамичный механизм, интегрированный в процессы стратегического и операционного планирования.

Список литературы

1. Внутренний аудит оценочных резервов и обязательств как метод диагностики корпоративных рисков : монография. — Москва : Инфра-М, 2025. — 184 с. — ISBN 978-5-16-016249-2.
2. Грицко, М. А. Бизнес-аналитика рисков деятельности коммерческой компании / М. А. Грицко, И. В. Гоман // Развитие теории и механизмов повышения устойчивости, инновационности и конкурентоспособности пространственного развития экономики регионов : сборник материалов Международной научно-практической конференции. — Самара : Самарский национальный исследовательский университет имени С. П. Королева, 2025. — С. 116–121.
3. Maya, D. Rethinking Risk Management Strategy: Three Ways to Reinvent / D. Maya // Risk Intelligence. — Global Association of Risk Professionals (GARP), 2025. — 31 October.
4. The 2025 State of Risk Oversight: An Overview of Enterprise Risk Management Practices : Report / American Institute of CPAs (AICPA), North Carolina State University's ERM Initiative. — 2025.
5. Хоминич, И. П. Управление финансовыми рисками : учебник и практикум для вузов / И. П. Хоминич, А. П. Архипов, Н. Ф. Челухина [и др.] ; под редакцией И. П. Хоминич. — 3-е издание, переработанное и дополненное. — Москва : Юрайт, 2024. — 582 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-18731-1.
6. Ермасов, С. В. Корпоративный риск-менеджмент : учебник / С. В. Ермасов, Н. Б. Ермасова. — Москва : КноРус, 2023. — 745 с. — (Бакалавриат и магистратура). — ISBN 978-5-406-10964-7.

7.Хоминич, И. П. Управление финансовыми рисками : учебник и практикум для вузов / И. П. Хоминич, А. П. Архипов, Н. Ф. Челухина [и др.] ; под редакцией И. П. Хоминич. — 2-е издание. — Москва : Юрайт, 2023. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-12032-5.

8.Корпоративные дефолты и долговая нагрузка: аналитика JP Morgan // Investing.com. — 2022. — 16 мая.

9.Кошкина, Ю. Какие компании и заемщики хуже платят по долгам в кризис / Ю. Кошкина // РБК. — 2022. — 24 августа.