

Кондухов Даниил Сергеевич
Московская международная академия

Методы оценки финансовых рисков предприятий малого бизнеса сферы торговли

Аннотация. Статья развивает практико-ориентированную методологию оценки финансовых рисков малых торговых предприятий в условиях российской институциональной среды и инфляционной волатильности. Показано, что высокая доля оборотного капитала, сезонность спроса, узкие наценки и зависимость от краткосрочного фондирования усиливают чувствительность к рискам ликвидности, рефинансирования, процентным и валютным шокам, а также к кредитному риску контрагентов. Предложен интегрированный подход, сочетающий: динамический анализ ликвидности на скользящем горизонте (кассовое бюджетирование, таблицы сроков и разрывов, упрощенные стресс-сценарии); количественную оценку рыночных рисков методами чувствительности и сценарного анализа (сдвиг ставок, «веер» курсов, пороги безубыточности по цене и курсу); упрощенную систему оценки кредитного риска (внутренние рейтинги, лимитирование, триггеры пересмотра, стресс-проверки дебиторской задолженности); а также оценку риска рефинансирования через анализ сроковой структуры обязательств и доступности неиспользованных лимитов. В качестве обобщающей метрики предлагается связка предельных потерь на кратком горизонте, рассчитанных по внутренним данным и полусценарным методом, с требуемым ликвидным буфером для прохождения реалистичных стрессов.

Ключевые слова: финансовые риски предприятия, малый торговый бизнес, риск рефинансирования, кредитный риск контрагентов, процентный и валютный риск, оборотный капитал.

Konduhov Daniil Sergeevich
Moscow International Academy

Methods of assessing financial risks of small businesses in the trade sector

Annotation. The article develops a practice-oriented methodology for assessing the financial risks of small retail enterprises in the Russian institutional environment and in the context of inflationary volatility. It is shown that a high share of working capital, seasonal demand, narrow markups, and dependence on short-term funding increase the sensitivity to liquidity risks, refinancing, interest and currency shocks, as well as to the credit risk of counterparties. An integrated approach is proposed that combines: dynamic liquidity analysis on a rolling horizon (cash budgeting, time and gap tables, simplified stress scenarios); quantitative assessment of market risks using sensitivity and scenario analysis (rate shifts, rate spreads, breakeven thresholds for price and exchange rates); a simplified credit risk assessment system (internal ratings, limits, review triggers, and stress tests of accounts receivable); and assessment of refinancing risk through analysis of the maturity structure of liabilities and the availability of unused limits. As a summarizing metric, we propose a combination of short-term marginal losses calculated based on internal data and the semi-scenario method, with a required liquid buffer for passing realistic stresses.

Keywords: financial risks of an enterprise, small trading business, refinancing risk, credit risk of contractors, interest and currency risk, and working capital.

В современной финансовой теории финансовые риски предприятия трактуются как вероятность отклонения фактических денежных потоков, стоимости капитала и рыночной оценки фирмы от ожидаемых значений вследствие воздействия рыночных, кредитных, процентных, валютных и ликвидностных факторов, а также институциональной среды и управленческих решений. Такая трактовка укоренена в подходах оценки риска и доходности, где риск выступает источником требуемой премии в стоимости капитала и определяет границы устойчивости финансовых решений [1, 2, 3]. На уровне фирмы финансовые риски проявляются через волатильность маржи и операционного денежного потока, доступность и стоимость заёмного финансирования, способность выполнять краткосрочные обязательства и поддерживать целевую структуру капитала, что напрямую влияет на вероятность финансовых затруднений и стоимость предприятия [4, 5].

Для российской экономики, характеризующейся эпизодами ускорения инфляции и различиями в глубине финансовых рынков, финансовые риски приобретают выраженную институциональную компоненту, так как изменчивость процентных ставок и курсов валют, ограниченный доступ к длинному фондированию и повышенные транзакционные издержки усиливают чувствительность компаний к внешним шокам [6, 7]. В такой среде управленческие решения по ликвидности и структуре капитала становятся ключевыми детерминантами устойчивости денежного потока и стоимости капитала.

Содержательно финансовые риски предприятия включают как рыночные составляющие (процентный, валютный, товарный и ценовой риски), так и кредитный, ликвидностный и риск рефинансирования; в сумме они определяют вероятность кассовых разрывов, удорожания фондирования и убыточных колебаний финансового результата [8, 9, 10]. В операционном измерении важно совместные действия финансового и операционного рычагов, усиливающие вариацию прибыли при шоках выручки или ставок [3, 11]. Отдельное значение имеет инфляционный риск, проявляющийся через эрозию реальной маржи и несоответствие индексации контрактов динамике цен, что влияет на дисконтирование будущих потоков и на ценообразование оборотного капитала [12, 13].

Для малого бизнеса сферы торговли специфика финансовых рисков определяется структурой выручки и затрат, высокой долей оборотного капитала и зависимостью от внешнего краткосрочного финансирования. Концентрация в товарных запасах, сезонность спроса и короткий операционный цикл повышают чувствительность к риску ликвидности и кредитному риску контрагентов (качество дебиторской задолженности, условия поставщиков), тогда как колебания процентных ставок и курсов валют передаются через стоимость пополнения оборотных средств и цену импортируемого товара [14]. Низкая диверсификация источников фондирования и ограниченный доступ к рынку капитала усиливают риск рефинансирования и зависят от ковенантов и лимитов банковских кредитных линий [15]. Для торговых компаний, работающих с узкими наценками, даже умеренные шоки цен поставщика или курсовые флуктуации способны трансформироваться в существенные отклонения денежного потока, что повышает вероятность кассовых разрывов и требует точной калибровки финансового буфера ликвидности [16, 17].

Указанная специфика предопределяет требования к методам оценки финансовых рисков в малом торговом бизнесе. Оценка финансовых рисков предприятий малого торгового сектора опирается на сочетание количественных и качественных методов, приспособленных к краткому горизонту планирования, высокой доле оборотного капитала и ограниченности информационной базы.

Методический выбор определяется структурой рисков — ликвидностного, кредитного, процентного, валютного и ценового — и доступностью наблюдаемых показателей, в первую очередь данных управленческого учета, кассовых потоков и договорных условий с контрагентами.

Базой для измерения краткосрочной устойчивости выступает анализ ликвидности на скользящем горизонте, включающий кассовое бюджетирование с детализацией по дням и неделям, построение таблиц сроков поступлений и платежей, а также разрывов по срокам.

Практика международного регулирования подчеркивает необходимость сценарных проверок денежных оттоков и источников покрытия, что может быть адаптировано к масштабу малых предприятий через упрощенные стресс-сценарии задержек выручки, одновременного сокращения лимитов поставщиков и роста закупочных цен [16, 17]. Для операционализации такого подхода в малом бизнесе целесообразно использовать матрицы чувствительности кассового разрыва к ключевым драйверам — скорости оборачиваемости запасов, срокам инкассации, доле предоплаты, — что согласуется с традициями финансового анализа предприятия [11].

Количественная оценка рыночных рисков строится на методах чувствительности и сценарного анализа.

Для процентного риска применяются упрощенные меры длительности и пересчета процентных расходов при сдвиге ставки, релевантные для краткосрочных кредитных линий и овердрафтов; при этом предпосылки и параметры сдвига калибруются по наблюдаемой волатильности ставок на розничном кредитном рынке и по историческим данным самой компании [10, 13].

Для валютного риска, характерного для торговых компаний с импортной составляющей, эффективны методы естественного хеджирования посредством увязки закупочных и продажных цен и анализа «порога безубыточности» по курсу. Оценка воздействия курсовых колебаний реализуется через построение «веера» сценариев курса с пересчетом валовой маржи и оборотного капитала, с последующей проверкой выполнения ковенант или внутренних ограничений ликвидности [18].

Оценка кредитного риска контрагентов в условиях ограниченных данных требует комбинирования правил лимитирования с упрощенными вероятностными оценками. На практике применяются шкалы внутренних рейтингов, построенные на основе публичных признаков — срок существования контрагента, размер, история сотрудничества, поведенческие индикаторы оплаты — и порогов отсечения по лимитам, с обязательным мониторингом и пересмотром лимитов при ухудшении сигналов. Для стресс-проверок используются сценарии ухудшения качества дебиторской задолженности через увеличение доли просрочки и снижение коэффициента возвратов, с пересчетом потребности в оборотном капитале и дополнительного финансирования [19, 20]. В рамках управления кредитом поставщиков аналогичные принципы применимы к оценке устойчивости ключевых поставщиков и вероятности сокращения товарных отсрочек.

Обобщающей мерой интегрального риска денежного потока служат показатели предельных потерь на горизонте планирования. Для малых предприятий целесообразно использовать исторические и полусценарные оценки на основе выборки внутренних данных. Требуется построение распределений изменения выручки, наценки и оборотного капитала и вычисление квантильных оценок убытка при заданном уровне доверия. В отличие от формализованных моделей, требующих длинных рядов, такой подход может опираться на укрупненные агрегаты и комбинированные сценарии, что соответствует рекомендациям по упрощенным стресс-тестам ликвидности [8, 16].

Значимым элементом методологии является увязка оценки риска со структурой капитала и возможностями рефинансирования. Анализ сроковой структуры обязательств, сезонных пиков потребности в оборотных средствах и концентрации источников финансирования позволяет количественно оценить риск рефинансирования — через расчеты «узких мест» по срокам и проверку доступности неиспользованных лимитов. Исследования структуры долга подчеркивают важность согласования сроков фондирования с длительностью операционного цикла, особенно для компаний с высокой долей запасов [5, 15]. В российских условиях такие решения дополняются оценкой институциональных ограничений и инфляционной компоненты стоимости капитала [7, 13].

Качественные методы дополняют количественные процедуры и включают перечень ключевых уязвимостей, карту рисков и регламент предельных допусков, согласованный с целями собственников и допустимой волатильностью прибыли. В русле концепции

интегрированного управления рисками формируется связь между оценкой риска и управленческими решениями, которая предполагает пересмотр коммерческой политики, условия предоплаты и отсрочки, политика запасов и ценового переноса, а также простые договорные механизмы хеджирования с поставщиками и покупателями.

В совокупности описанные методы образуют практико-ориентированный инструментарий, пригодный для малого торгового бизнеса:

- ☐ кассовое бюджетирование и стресс-проверки ликвидности;
- ☐ чувствительность к сдвигам ставки и курса с расчетом порогов убыточности;
- ☐ упрощенные рейтинги и лимитная политика для контрагентов;
- ☐ оценка предельных потерь на основе внутренних рядов;
- ☐ анализ рискованности рефинансирования с учетом сезонности.

Их применение обеспечивает сопоставимость результатов, прозрачность допущений и возможность прямой встраиваемости в цикл управленческих решений.

Проведенное исследование позволило показать, что оценка финансовых рисков в малом торговом бизнесе требует методологии, исходно ориентированной на краткий горизонт и высокую чувствительность оборотного капитала к внешним и внутренним шокам. В отличие от универсальных рамок, предполагающих глубокие статистические ряды и сложные модели, применимость которых ограничена для малых предприятий, практико-ориентированный подход должен опираться на доступные управленческие данные, простые и прозрачные допущения, регулярное стресс-тестирование и тесную увязку результатов с решениями по ликвидности, ценовой политике и структуре финансирования.

Во-первых, ключевым результатом является вывод о приоритетности динамического анализа ликвидности со скользящим горизонтом как базового инструмента интегральной оценки рисков. Систематическое кассовое бюджетирование, таблицы разрывов по срокам и сценарии задержек выручки, сокращения лимитов поставщиков и роста закупочных цен обеспечивают чувствительную диагностику уязвимостей до наступления кассового разрыва. Этот вывод согласуется с регулятивной логикой стресс-тестов ликвидности и подтверждает их применимость в упрощенном виде для малых компаний.

Во-вторых, обосновано, что измерение рыночных рисков целесообразно строить на методах чувствительности и сценарного анализа, где роль «ядра» играют во первых, упрощенные оценки перерасчета процентных расходов при сдвиге ставки и сценарные веера по курсу с пересчетом валовой маржи и потребности в оборотном капитале, во-вторых, пороговые условия безубыточности по цене и курсу. Такой набор инструментов позволяет выявлять не только вероятностные отклонения, но и управляемые границы допусков, внутри которых сохраняется устойчивость денежного потока.

В-третьих, для кредитного риска контрагентов показано преимущество комбинированного подхода, предполагающего внутренние рейтинги на основе наблюдаемых признаков, лимитная политика и триггеры пересмотра лимитов при ухудшении поведенческих индикаторов оплаты. Стресс-проверки дебиторской задолженности через рост доли просрочки и снижение коэффициента возвратов следует использовать не изолированно, а в сцепке с планированием оборотного капитала и источников финансирования. Это позволяет количественно оценивать дополнительную потребность в ликвидности и заранее формировать буфер.

В-четвертых, получен аргумент о центральной роли риска рефинансирования для торговых компаний с высокой долей запасов и сезонностью спроса. Анализ сроковой структуры обязательств, концентрации источников фондирования и наличия неиспользованных лимитов должен быть обязательным элементом регулярной оценки рисков. На практике это означает синхронизацию сроков фондирования с длительностью операционного цикла и установление внутренних норматива минимального доступного лимита на сезонный пик.

В-пятых, в условиях инфляционной волатильности и институциональных ограничений особое значение приобретает индексация управленческих решений на динамику цен, требующая пересмотра прайс-политики, корректировки условий предоплаты и отсрочки, а также включение в договоры с контрагентами механизмов корректировки цен и графиков оплат. Такой «контрактный слой» снижает неопределенность и дополняет количественные меры, повышая устойчивость к внешним шокам.

Совокупность результатов позволяет сформулировать авторские выводы и практические рекомендации.

1. Интегральный показатель риска для малой торговой компании рационально строить как связку двух метрик, а именно: предельных потерь на кратком горизонте (на базе внутренних данных и полусценарного подхода) и гарантированного ликвидного буфера, необходимого для прохождения наихудшего из реалистичных сценариев задержек выручки и удорожания закупок. Такая двухкомпонентная конструкция обеспечивает управляемый компромисс между точностью и простотой.

2. Приоритизация рисков должна определяться вкладом в кассовый разрыв, а не формальными классификациями. На практике это означает ранжирование факторов по их предельному влиянию на наличный разрыв в наиболее нагруженные недели и перенастройку контрольных показателей именно под эти периоды.

3. Эффективность методологии резко возрастает при переходе от разрозненных оценок к регламентированному циклу через еженедельное обновление кассового бюджета, ежемесячные мини-стресс-тесты, квартальный пересмотр лимитов контрагентов и полугодовой пересмотр параметров сценариев. Регулярность важнее усложнения моделей.

4. Снижение зависимостей достигается в первую очередь организационными решениями через синхронизацию графиков закупок и инкассации, расширение доли предоплаты или частичной предоплаты, привязки условий договоров к референтным индикаторам цен и ставок, а также диверсификации источников краткосрочного фондирования. Эти меры, как показывает анализ, дают сопоставимый с формальными хеджирующими инструментами эффект при меньшей сложности и издержках.

5. Учитывая ограниченность данных, предпочтение следует отдавать «прозрачным» метрикам с прямой интерпретацией для управленческих решений, а именно: чувствительности кассового разрыва к оборачиваемости запасов и срокам инкассации, порогам безубыточности по курсу и цене, запасу прочности по ковенантам. Именно такие показатели обеспечивают понимание причинно-следственных связей и повышают дисциплину исполнения.

Вклад работы состоит в концептуальном и прикладном обосновании адаптированного к малому торговому бизнесу набора методов, в котором центральную роль играет динамическая ликвидность, а рыночные и кредитные риски оцениваются в проекции на управляемые параметры операционного цикла. Предложенные решения способствуют повышению сопоставимости результатов, прозрачности допущений и оперативной применимости выводов в системе управленческих регламентов.

Список источников

1. Sharpe W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. The Journal of Finance, 1964.
2. Ross S. A. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. Journal of Economic Theory, 1976.
3. Brealey R., Myers, S., Allen, F. Principles of Corporate Finance, 13th ed., 2020.
4. Jensen M., Meckling, W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 1976.
5. Myers S. C. Determinants of Corporate Borrowing. Journal of Financial Economics, 1977.

6. Абрамов А. Риски российского финансового рынка // Российская экономика в 2017 году. Тенденции и перспективы / под ред. С.Г. Синельникова-Мурылева (гл. ред.), А.Д. Радыгина. М.: Изд-во Ин-та Гайдара, 2018. С. 145, 146.
7. Абрамов А., Аксенов И., Радыгин А., Чернова М. Современные подходы к измерению государственного сектора: методология и эмпирика // Экономическая политика. 2018. Т. 13. № 1 (февраль). С. 36–69; 2018. Т. 13. № 2 (апрель). С. 28–47.
8. Jorion, P. Value at Risk, 3rd ed., 2007.
URL:<https://books.google.com/books?id=6y4JAAAAQBAJ>
9. Hull J. Options, Futures, and Other Derivatives, 10th ed., 2018.
URL:<https://books.google.com/books?id=8kZ7DwAAQBAJ>
10. Fabozzi F. Fixed Income Analysis, 4th ed., 2018.
URL:<https://books.google.com/books?id=5l1WDwAAQBAJ>
11. Савицкая Г. В. С13 Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие / Г.В. Савицкая. — 7-е изд., испр. — Мн.: Новое знание, 2002.
12. Mishkin F. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, 12th ed., 2019.
13. Андрюшин С. А. Процентная политика Банка России в условиях низкой инфляции / С. А. Андрюшин, А. А. Рубинштейн // Вестник Института экономики Российской академии наук. – 2018. – № 1. – С. 62-86.
14. Семенюк Я. В. Управление рисками в финансовой сфере, включая кибербезопасность, риски взлома и финансовые мошенничества / Я. В. Семенюк // Оригинальные исследования. – 2023. – Т. 13, № 5. – С. 142-146.
15. Diamond D. W., He, Z. A Theory of Debt Maturity: The Long and Short of Debt Overhang. The Journal of Finance, 2014.
16. BCBS. Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, 2013.
17. Методические рекомендации из приказа Минэкономразвития России от 13.05.2021 № 267.
18. Madura J. Международный финансовый менеджмент, 14-е изд., 2021.
URL:<https://books.google.com/books?id=9v0yEAAAQBAJ>
19. Duffie D., Singleton, K. Кредитный риск: оценка, измерение и управление, 2003/2012. URL:<https://press.princeton.edu/books/hardcover/9780691090467/credit-risk>
20. Воронцовский А. В. Управление рисками: учебник и практикум для вузов / А. В. Воронцовский. — 2-е изд. — Москва: Издательство Юрайт, 2019.

Сведения об авторе

Кондухов Даниил Сергеевич, аспирант Московской международной академии, г. Москва, Россия

Information about the author

Konduhov Daniil Sergeevich, PhD student at the Moscow International Academy, Moscow, Russia