

П.В. Жуков

МОДЕЛЬ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ В РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЯХ

Аннотация. Осуществлен анализ финансовой политики ПАО «Интер РАО» в области управления капиталом. Проанализированы финансовые показатели деятельности компании, особое внимание уделено показателям эффективности управления капиталом компании: рассчитаны показатели ликвидности, платежеспособности, рентабельности, финансовой устойчивости и другие, построены модели Дюпона и Гордона, рассчитаны средневзвешенные стоимости капитала для разных вариантов соотношения собственного и заемного капиталов. Сделаны выводы о сильных и слабых сторонах управления капиталом ПАО «Интер РАО», предложен вариант оптимизации структуры капитала для повышения эффективности деятельности организации. Рекомендации для компании приведены на основе расчетов и построения финансовых моделей.

Ключевые слова: собственный капитал, заемный капитал, структура капитала, средневзвешенная стоимость капитала, модель Дюпона, модель Гордона, эффект финансового рычага.

P.V. Zhukov

THE MODEL OF EFFECTIVE CAPITAL MANAGEMENT IN RUSSIAN CORPORATIONS

Abstract. The purpose of this work is to analyze the financial policy of Inter RAO in the field of capital management. The financial performance of the company was analyzed and special attention was paid to the performance indicators of the company's capital management: indicators of liquidity, solvency, profitability, financial stability and others were calculated, DuPont and Gordon models were built, the weighted average cost of capital was calculated for different options for the ratio of equity and borrowed capital. As a result of the analysis, conclusions were drawn about the strengths and weaknesses in the capital management of Inter RAO and a variant of optimizing the capital structure to improve the efficiency of the organization was proposed. Recommendations for the company are given on the basis of calculations and construction of financial models.

Keywords: equity capital, debt capital, capital structure, weighted average cost of capital, Du Pont model, Gordon's model, financial leverage effect.

Компании для функционирования на рынке необходим капитал, который она сможет использовать для финансирования текущей деятельности, инвестиционных проектов и реализации долгосрочных планов. Так, деятельность компании обеспечивается финансовыми вложениями в нее. В современном мире источники финансирования принято разделять на собственные и заемные средства.

Каждый из источников финансирования деятельности компании имеет свои преимущества и недостатки. Поскольку у компании много различных вариантов привлечения капитала, возникают вопросы: какие источники выгоднее использовать для финансирования деятельности и в какой пропорции? Использование каких источников будет соответствовать финансовой стратегии управления капиталом

Жуков Павел Владимирович

магистрант, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва. Сфера научных интересов: экономика, финансы и кредит. Автор 2 опубликованных научных работ.

Электронная почта: pavelzhukov17@gmail.com

компании? Каким образом с помощью конкретного источника финансирования получится увеличить инвестиционную привлекательность компании? Эти и многие другие вопросы определяют принятие решений о финансовой стратегии управления капиталом и конкретных тактических шагах для реализации выбранной стратегии.

ПАО «Интер РАО» – российский энергетический холдинг, который занимается производством и сбытом электро- и тепловой энергии, энерготрейдингом и инжинирингом.

По данным финансовой отчетности, ПАО «Интер РАО» в 2016–2020 годах финансировало свою деятельность преимущественно за счет собственного капитала (см. Рисунок 1). В данный период максимальная доля заемного капитала в совокупном капитале компании составила 33,37 % в 2018 году. В остальные годы доля заемного капитала колебалась в диапазоне 26–28 % от общего объема капитала. Основным источником собственного капитала являлась нераспределенная прибыль компании, тогда как основным источником заемного капитала – краткосрочные обязательства.

При общей тенденции к повышению собственных и заемных источников финансирования ПАО «Интер РАО» придерживается наименее рискованной стратегии управления капиталом, что подтверждается преимущественным использованием собственного капитала и краткосрочных обязательств в составе заемного капита-

ла. Такая политика управления капиталом обусловлена риск-аппетитом компании. Одним из ориентиров при управлении капиталом компании является соотношение долга и EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, аналитический показатель, равный объему прибыли до вычета расходов по выплате процентов, налогов, износа и начисленной амортизации). В 2020 году соотношение было установлено на уровне не выше 1,5.

Далее рассмотрим основные финансовые результаты компании и показатели за 2018–2020 годы (Таблица 1). В качестве основы для проведения анализа финансовых показателей деятельности компании будем использовать финансовую отчетность компании, а также материалы публикаций таких авторов, как Е.А. Гнатышина и др. [1, с. 145–147], В.А. Курлеев [3, с. 40–41], Н.А. Совалева [8, с. 89].

В Таблице 1 продемонстрированы основные показатели деятельности компании. Выручка, чистая прибыль, EBIT и EBITDA изменялись схожим образом: рост в 2019 году и снижение в 2020 году. Снижение данных показателей в 2020 году связано с неблагоприятными изменениями цен на энергию, изменениями в отопительном периоде, а также кризисом из-за пандемии COVID-19, во время которого многие предприятия приостанавливали свою работу, переходили на смешанный режим работы или закрывались.

Оценка ликвидности показала, что у компании было достаточно ликвидности в 2018–2020 годах (см. Таблицу 1).

Модель эффективного управления капиталом в российских корпорациях



Рисунок 1. Объемы собственного и заемного капиталов в общей структуре капитала ПАО «Интер РАО» в 2016–2020 годах, млрд руб.

Источник: <https://www.interra.ru/>

Таблица 1

Финансовые показатели ПАО «Интер РАО» в 2018–2020 годах

Показатели	Годы		
	2018	2019	2020
<i>Основные показатели деятельности</i>			
Выручка, млрд руб.	962,58	1032,12	986,29
Себестоимость, млрд руб.	823,78	887,19	863,68
Размер инвестиционной программы, млрд руб.	25,80	24,50	28,50
ЕБИТДА, млрд руб.	123,77	142,15	133,21
ЕБИТ, млрд руб.	97,17	114,15	104,24
<i>Показатели ликвидности</i>			
Current ratio	2,02	2,99	3,21
Quick ratio	1,47	1,55	1,99
Cash balance to total liabilities, %	22,2	26,8	13,0
Cash balance to total assets, %	7,4	7,1	3,8
<i>Показатели долговой нагрузки и финансовой устойчивости</i>			
Коэффициент автономии	0,67	0,74	0,71
Коэффициент маневренности	0,37	0,46	0,50
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,32	0,48	0,45
Долг/ЕБИТДА	0,5	0,4	0,8
Net Debt/ЕБИТДА	1,53	1,02	1,63
Debt ratio	0,33	0,26	0,29
Total liabilities to total tangible assets	0,75	0,60	0,70
Interest cover ratio	19,47	11,01	12,98

Показатели	Годы		
	2018	2019	2020
<i>Показатели рентабельности</i>			
Earnings per Share (EPS), руб.	0,86	1,11	1,03
Gross Profit Margin (GPM)	0,14	0,14	0,12
Return on Sales (ROS), %	10	11	11
Return on Capital Employed (ROCE), %	13,02	13,14	10,41
Net Profit Margin (NPM)	0,07	0,08	0,08
Return on Assets (ROA), %	10,48	11,07	9,34
Return on Equity (ROE), %	15,17	15,78	12,91

Коэффициенты быстрой и текущей ликвидности свидетельствуют о превышении наиболее ликвидных активов и оборотных активов для погашения краткосрочных обязательств. Высокие показатели ликвидности компании объясняются формированием значительного количества высоколиквидных активов на балансе, несмотря на фондоемкость производства энергии. С другой стороны, это свидетельствует о неэффективном использовании таких активов, так как их можно было бы вложить в развитие производства и сбыта энергии.

По оценке долговой нагрузки и финансовой независимости был сделан вывод о финансовой устойчивости компании, поскольку оборотные активы компании сформированы в среднем на 70 % за счет собственного капитала (см. Таблицу 1). Отношение долга к EBITDA находилось на уровне, соответствующем риск-аппетиту организации. Чистый долг превышал показатель EBITDA, и это отношение выросло к концу 2020 года. В общем итоге за 2018–2020 годы ПАО «Интер РАО» понадобилось бы менее двух лет для того, чтобы расплатиться со своими кредиторами без использования денежных средств и эквивалентов. Коэффициент долга свидетельствует о полном покрытии заемных средств оборотными активами.

Показатели рентабельности компании свидетельствуют о снижении эффективности использования капитала, активов, снижении продаж (см. Таблицу 1). Данные показатели выросли в 2019 году по сравнению с 2018 годом по причине более благоприятной ситуации на рынке для компании, а затем снизились в 2020 году по причинам, связанным с неблагоприятной конъюнктурой на рынке и кризисом из-за пандемии COVID-19, что отразилось на величине чистой прибыли компании. Показатель прибыли на одну акцию снизился в 2020 году также из-за снижения чистой прибыли, несмотря на уменьшение акций в обращении.

В Таблице 2 показана модель Дюпона по ПАО «Интер РАО». В соответствии с построенной моделью на основе публикаций Е.Н. Карповой [2, с. 52–54], А.В. Леонтьевой [4, с. 12] и О.И. Полуянцевич [7, с. 17–18] и данных финансовой отчетности компании за предыдущие годы был сделан вывод о снижении рентабельности собственного капитала на 2,87 % в 2020 году по сравнению с 2019 годом. Данное изменение произошло по большей части из-за отрицательного изменения ресурсоотдачи вследствие изменения выручки. Активы увеличились в 2020 году, следовательно, снижение ресурсоотдачи говорит о снижении эффективности использования активов.

Модель эффективного управления капиталом в российских корпорациях

Таблица 2

Модель Дюпона ПАО «Интер РАО» по данным за 2018–2020 годы

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	У/У
Выручка, млрд руб.	962,58	1032,12	986,29	-0,04
Чистая прибыль, млрд руб.	71,68	81,93	75,47	-0,08
Активы, млрд руб.	728,59	751,01	865,24	0,15
Собственный капитал, млрд руб.	485,48	552,78	616,10	0,11
Факторы	2018 г.	2019 г.	2020 г.	У/У
Чистая рентабельность продаж	0,07	0,08	0,08	-0,00
Ресурсоотдача	1,42	1,40	1,22	-0,17
Финансовый рычаг	1,43	1,43	1,38	-0,04
Рентабельность собственного капитала, %	15,17	15,78	12,91	-2,87
Влияние изменения чистой рентабельности продаж, %				-0,57
Влияние изменения ресурсоотдачи, %				-1,90
Влияние изменения финансового рычага, %				-0,40
Сумма влияний факторов на рентабельность собственного капитала, %				-2,87

Как следствие, инвестирование в компанию на конец 2020 года приносило убытки вместо прибыли.

Чистая рентабельность продаж также повлияла отрицательно на изменение рентабельности собственного капитала по причинам, описанным выше. Стоит обратить внимание на влияние изменения финансового рычага: -0,40 % в 2020 году по сравнению с 2019 годом. В 2020 году

сократилось количество единиц активов, приходящихся на одну единицу собственного капитала, то есть снизилась эффективность использования собственного капитала в формировании активов компании.

Для оценки текущей финансовой стратегии управления капиталом компании был рассчитан эффект финансового рычага за 2018–2020 годы (Таблица 3) на основе

Таблица 3

Расчет эффекта финансового рычага ПАО «Интер РАО» в 2018–2020 годах

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Ставка налога на прибыль	0,2	0,2	0,2
Чистая прибыль, млрд руб.	71,68	81,93	75,47
Активы, млрд руб.	728,59	751,01	865,24
Собственный капитал, млрд руб.	485,48	552,78	616,10
Заемный капитал, млрд руб.	243,11	198,23	249,15
Процент по привлеченному капиталу, %	9,12	10,93	15,11
Рентабельность активов	0,11	0,11	0,09
Эффект финансового рычага	0,01	0,00	-0,02

публикации С.Д. Пекина и К.В. Фокеевой [6, с. 277]. Он постепенно снижался в исследуемом периоде и в 2020 году оказался равен $-0,02$, что означает ускоренное формирование убытков, так как рентабельность активов компании не покрывает ставку процента по привлеченному капиталу.

На основе анализа деятельности ПАО «Интер РАО» и его показателей за 2018–2020 годы было принято решение предложить вариант повышения эффективности управления капиталом компании – рассмотрение вариантов оптимизации структуры капитала. Эффективность проводимой финансовой политики в области управления капиталом будет оцениваться по следующим показателям:

- средневзвешенная стоимость капитала (WACC) – по значению средневзвешенной стоимости капитала будут оцениваться изменения в структуре капитала;
- рентабельность собственного капитала – данный показатель будет представлен

как суммарная оценка влияния изменений рентабельности продаж, ресурсоотдачи и финансового рычага по модели Дюпона.

В первую очередь был рассчитан показатель требуемой доходности собственного капитала для ПАО «Интер РАО». Для этого была составлена модель Гордона по данным финансовой отчетности компании (Таблица 4) на основе публикаций В.А. Мушруба, В.Н. Соболева [5, с. 57] и Г.Х. Ямалетдиновой [9, с. 205]. Итоговая требуемая доходность собственного капитала составила 14,55 %.

Далее были рассмотрены различные варианты соотношения собственного и заемного капиталов (см. Таблицы 5–6). Первоначальная сумма долга компании была взята в размере 3,00 млрд руб., а ставка по кредитам и займам – 15,11 %, так как именно такие показатели были у компании на конец 2020 года, по данным финансовой отчетности. По данным расчета, в 2020 году средневзвешенная стоимость капитала компании составила 14,54 %.

Таблица 4

Модель Гордона ПАО «Интер РАО» в 2020 г.

Показатели	Годы	
	2019	2020
Чистая прибыль, млрд руб.		75,47
Собственный капитал на конец года, млрд руб.	552,78	616,1
Собственный капитал в среднем за год, млрд руб.		584,44
Рентабельность СК, %		12,91
Кол-во обыкновенных акций, тыс. шт.		73 540 630
Дивиденды, выплаченные за данный период, руб.		0,26
Коэффициент реинвестирования чистой прибыли, %		74,7
Темп роста чистой прибыли, дивидендов и компании, %		9,64
Стоимость акции на 31.12.2020, руб.		5,3
Требуемая доходность собственного капитала, %		14,55
Потенциал роста цены акции в течение следующего года, руб.		6,07

Таблица 5

Варианты оптимизации структуры капитала ПАО «Интер РАО» при одновременном снижении ставки по кредитам и займам и требуемой доходности

Объем долга, млрд руб.	Ставка по кредитам и займам, %	Требуемая доходность, %	Рыночная стоимость собственного капитала, млрд руб.	Рыночная стоимость компании, млрд руб.	Доля заемных средств	Доля собственных средств	Средневзвешенная стоимость капитала, %
3	15,11	14,55	575,85	578,85	0,01	0,99	14,54
4	15,00	14,50	577,03	581,03	0,01	0,99	14,48
5	14,50	14,30	584,40	589,40	0,01	0,99	14,28
6	14,00	14,20	587,87	593,87	0,01	0,99	14,17
7	13,50	14,10	591,44	598,44	0,01	0,99	14,06
8	13,00	14,00	595,12	603,12	0,01	0,99	13,95
9	13,50	13,90	598,40	607,40	0,01	0,99	13,85
10	13,00	13,80	602,24	612,24	0,02	0,98	13,74
20	12,50	13,70	599,63	619,63	0,03	0,97	13,58
30	12,00	13,60	597,57	627,57	0,05	0,95	13,41
40	11,50	13,50	596,07	636,07	0,06	0,94	13,23
50	11,00	13,40	595,14	645,14	0,08	0,92	13,04
60	10,50	13,30	594,81	654,81	0,09	0,91	12,85
70	10,00	13,20	595,07	665,07	0,11	0,89	12,65
80	9,50	13,10	595,95	675,95	0,12	0,88	12,45
90	9,00	13,00	597,46	687,46	0,13	0,87	12,24
100	8,50	12,90	599,61	699,61	0,14	0,86	12,03
110	8,00	12,80	602,42	712,42	0,15	0,85	11,81

Главным допущением, сделанным во время расчетов, является изменение объема долга при величине собственного капитала, которая будет меняться только из-за изменения величины нераспределенной прибыли в размере 75 % от чистой прибыли компании. В Таблице 5 показаны варианты структуры капитала при изменении стоимостей собственного и заемного капитала в меньшую сторону. При таких изменениях стоимость капитала будет снижаться вслед за ними.

В Таблице 6 представлены сценарии изменения средневзвешенной стоимости капитала при уменьшении средневзвешенной ставки по всем кредитам и займам компании и увеличении требуемой акционерами доходности от собственного капитала. Учитывая, что ранее компании удавалось привлекать больше кредитов и займов

с меньшей средневзвешенной ставкой по ним, такой вариант развития событий вполне возможен в реальности. При этом стоит иметь в виду, что кредиты и займы с меньшей средневзвешенной ставкой привлекались до кризиса из-за пандемии COVID-19. Поэтому одним из условий оптимизации структуры капитала в данном случае служит улучшение экономической ситуации в стране и во всем мире, поскольку ПАО «Интер РАО» привлекает заемные средства как в России, так и за рубежом.

Также следует учитывать, что стратегия управления капиталом ПАО «Интер РАО» предполагает максимальное превышение долга над EBITDA в 1,5 раза. Таким образом, компания может повысить свой долг за счет повышения кредитов и займов до 88,41 млрд руб. Таким образом, при вто-

Таблица 6

Варианты оптимизации структуры капитала ПАО «Интер РАО» при снижении ставки по кредитам и займам и повышении требуемой доходности

Объем долга, млрд руб.	Ставка по кредитам и займам, %	Требуемая доходность, %	Рыночная стоимость собственного капитала, млрд руб.	Рыночная стоимость компании, млрд руб.	Доля заемных средств	Доля собственных средств	Средневзвешенная стоимость капитала, %
3	15,11	14,55	575,85	578,85	0,01	0,99	14,54
4	15,00	14,60	573,08	577,08	0,01	0,99	14,58
5	14,75	14,65	570,37	575,37	0,01	0,99	14,63
6	14,50	14,70	567,71	573,71	0,01	0,99	14,67
7	14,25	14,75	565,09	572,09	0,01	0,99	14,71
8	14,00	14,80	562,52	570,52	0,01	0,99	14,75
9	13,75	14,85	560,00	569,00	0,02	0,98	14,79
10	13,50	14,90	557,51	567,51	0,02	0,98	14,83
20	13,25	14,95	548,69	568,69	0,04	0,96	14,80
30	13,00	15,00	540,20	570,20	0,05	0,95	14,76
40	12,75	15,05	532,02	572,02	0,07	0,93	14,71
50	12,50	15,10	524,17	574,17	0,09	0,91	14,66
60	12,25	15,15	516,63	576,63	0,10	0,90	14,59
70	12,00	15,20	509,40	579,40	0,12	0,88	14,52
80	11,75	15,25	502,49	582,49	0,14	0,86	14,45
90	11,50	15,30	495,88	585,88	0,15	0,85	14,36
100	11,25	15,35	489,57	589,57	0,17	0,83	14,27
110	11,00	15,40	483,57	593,57	0,19	0,81	14,18

ром варианте сценариев соотношения собственного и заемного капиталов компании средневзвешенная ставка будет находиться в диапазоне 14,36–14,45 %.

Далее была построена модель Дюпона, включая 2021 год, так как за основу были взяты показатели за 2020 год и расчет происходил на следующий год (Таблица 7).

Таблица 7

Модель Дюпона для оценки рекомендаций для ПАО «Интер РАО»

Показатели	2019 г.	2020 г.	2021 г.	Y/Y
Выручка, млрд руб.	1032,12	986,29	1180,00	0,20
Чистая прибыль, млрд руб.	81,93	75,47	140,57	0,86
Активы, млрд руб.	751,01	865,24	974,00	0,13
Собственный капитал, млрд руб.	552,78	616,10	664,93	0,08
Факторы	2019 г.	2020 г.	2021 г.	Y/Y
Чистая рентабельность продаж	0,079	0,077	0,119	0,04
Ресурсоотдача	1,395	1,220	1,283	0,06
Финансовый рычаг	1,425	1,383	1,436	0,05
Рентабельность собственного капитала, %	15,78	12,91	21,95	9,03
Влияние изменения чистой рентабельности продаж, %				7,19
Влияние изменения ресурсоотдачи, %				1,03
Влияние изменения финансового рычага, %				0,81
Сумма влияний факторов на рентабельность собственного капитала, %				9,03

При грамотном использовании привлеченных средств компании удастся повысить выручку и чистую прибыль, увеличить активы. Собственный капитал увеличится только на величину нераспределенной прибыли. В соответствии с прогнозными данными изменения рентабельности продаж, ресурсоотдачи и финансового рычага

позволят повысить рентабельность собственного капитала до 21,95 % в 2021 году.

По результату исследования был сделан вывод о возможности улучшения показателя рентабельности собственного капитала компании. Это зависит как от действий менеджмента компании, так и от макроэкономических показателей в стране и в мире.

Литература

1. Гнатышина Е.А., Лысенко Ю.В., Лысенко М.В., Гордеева Д.С., Корнеев Д.Н. Модель анализа и оценка риска платежеспособности // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. Т. 8. № 3(28). С. 143–148.
2. Карпова Е.Н. Моделирование структуры капитала российских предприятий // Учет и статистика. 2014. № 4(36). С. 49–56.
3. Курлеев В.А. Анализ финансового состояния предприятия: сущность, значение // Карельский научный журнал. 2015. № 4(13). С. 39–42.
4. Леонтьева А.В. Анализ рентабельности компании на основе модели «Дюпон» // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. 2014. № 2(5). С. 11–13.
5. Мушуб В.А., Соболев В.Н. Методические замечания к оценке бизнеса методом Гордона // Общество: политика, экономика, право. 2016. № 10. С. 56–59.
6. Пекин С.Д., Фокеева К.В. Расчет эффекта финансового рычага на основе финансовой отчетности // Science Time. 2015. № 10 (22). С. 277–281.
7. Полуянцевич О.И. Факторный анализ рентабельности собственного капитала предприятия по методу Дюпон // *Juvenis scientia*. № 9. 2018. С. 17–19.
8. Совалева Н.А. Управление финансовой устойчивостью хозяйствующего субъекта // Балтийский гуманитарный журнал. 2014. № 3. С. 88–90.
9. Ямалетдинова Г.Х. Модели оценки постпрогнозной стоимости бизнеса // Инновационная наука. № 11(1). 2016. С. 204–206.
10. ПАО «Интер РАО». URL: <https://www.interra.ru/> (дата обращения: 20.12.2021).

References

1. Gnatyshina E.A., Lysenko Ju.V., Lysenko M.V., Gordeeva D.S., Korneev D.N. (2019) Model' analiza i ocenka riska platjzhesposobnosti [Model of analysis and solvency risk assessment]. *Azimuth of scientific research: Economics and Management*. Vol. 8. No 3(28). Pp. 143–148. (In Russian).
2. Karpova E.N. (2014) Modelirovanie struktury kapitala rossijskih predpriyatij [Modeling the capital structure of Russian enterprises]. *Accounting and statistics*. No 4(36). Pp. 49–56. (In Russian).
3. Kurleev V.A. (2015) Analiz finansovogo sostojanija predprijatija: sushhnost', znachenie [Analysis of the financial condition of the enterprise: essence, meaning]. *Karelian Scientific Journal*. No 4(13). Pp. 39–42. (In Russian).
4. Leont'eva A.V. (2014) Analiz rentabel'nosti kompanii na osnove modeli «Djupon» [Analysis of the company's profitability based on the DuPont model]. *Innovative economy: prospects for development and improvement*. No 2(5). Pp. 11–13. (In Russian).

5. Mushrub V.A., Sobolev V.N. (2016) Metodicheskie zamechanija k ocenke biznesa metodom Gordona [Methodological remarks on business valuation by the Gordon method]. *Society: politics, economics, law*. No 10. Pp. 56–59. (In Russian).
6. Pekin S.D., Fokeeva K.V. (2015) Raschjot jeffekta finansovogo rynchaga na osnove finansovoj otchjotnosti [Calculation of the effect of financial leverage based on financial statements]. *Science Time*. No 10 (22). Pp. 277–281. (In Russian).
7. Polujancevich O.I. (2018) Faktornyj analiz rentabel'nosti sobstvennogo kapitala predprijatija po metodu Djupon [Factor analysis of the return on equity of an enterprise according to the Dupont method]. *Juvenis scientia*. No 9. Pp. 17–19. (In Russian).
8. Sovaleva N.A. (2014) Upravlenie finansovoj ustojchivost'ju hozjajstvujushhego subjekta [Managing the financial stability of an economic entity]. *Baltic Humanitarian Journal*. No 3. Pp. 88–90. (In Russian).
9. Jamaletdinova G.H. (2016) Modeli ocenki postprognoznoj stoimosti biznesa [Models for estimating the post-forecast value of a business]. *Innovative science*. No. 11(1). P. 204-206. (In Russian).
10. PAO «Inter RAO». URL: <https://www.interrao.ru/> (Accessed: 20.12.2021). (In Russian).