

УДК 330:658.1  
DOI: 10.26140/anie-2019-0804-0053

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ АКТИВОВ ПРИ ПОРТФЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ, ДОХОДНОСТЬ И РИСКИ

© 2019  
AuthorID: 363258  
SPIN: 1640-4717

**Кучковская Наталья Валерьевна**, кандидат экономических наук, доцент департамента  
корпоративных финансов и корпоративного управления

*Финансовый университет*

*(125993, Россия, Москва, Ленинградский проспект, 49, e-mail: nk2@list.ru)*

**Аннотация.** Портфель проектов — это общее представление обо всех проектах организации, выполняемых для достижения стратегических бизнес-целей. Это могут быть все проекты компании, отдельного подразделения или отдела. Управление портфелем включает в себя расстановку приоритетов на основе целей, согласованных руководителями компании, а затем выбор программ и проектов для выполнения в зависимости от ожидаемой пользы для бизнеса, уровня рисков и доступности ресурсов. По словам менеджера проектов Боба Баттрика, управление проектами необходимо, чтобы правильно выполнить проект, а управление портфелем — чтобы выполнить правильные проекты. Менеджеры портфелей проектов оценивают проекты компании и делают вывод о том, насколько хорошо они выполняются, как их можно улучшить и получает ли организация ожидаемые преимущества. Программа — это группа связанных проектов, которые вносят общий вклад в достижение определенной цели или преимущества. У программы есть четкая цель, и каждый проект, включенный в программу, участвует в достижении этой цели. Менеджеры программ изучают зависимости между проектами, риски, проблемы, требования и решения и могут координировать усилия с менеджерами отдельных проектов для получения необходимой информации и успешного выполнения программы. Их не столько интересует успех каждого отдельного проекта, сколько успех всей инициативы и достижение более значимых преимуществ. Также для менеджеров программ очень важно выбрать правильные проекты и правильно расставить приоритеты, чтобы в итоге получить максимальную пользу для бизнеса. Успешные программы приводят к улучшениям, последствия которых могут ощущаться очень долго, и, в отличие от проектов, имеющих конкретный срок выполнения, программы могут быть бессрочными.

**Ключевые слова:** Инвестиции, активы, доход, эффективность, рентабельность.

## USE OF ASSETS IN PORTFOLIO MANAGEMENT, PROFITABILITY AND RISKS

© 2019

**Kuchkovskaya Natalia Valerievna**, Ph.D. (Econ.), Associate professor at the Department  
of Corporate Finance and Corporate Governance

*Financial University*

*(12599349, Russia, Moscow, Leningradsky Avenue, 49, e-mail: nk2@list.ru)*

**Abstract.** The paper shows that profitability (profitability) is one of the most important relative indicators, the value of which is taken into account when making management decisions in financial, credit, investment and other areas. In fact, profitability is the ratio of the profit of the enterprise (gross, balance sheet or net) to the value of profitability, which is calculated (equity, assets, etc.). Let's analyze the most frequently used indicators of profitability. Financial assets represent financial resources concluded in the form of cash, deposits in banks, checks, insurance policies, investments in securities, obligations of other enterprises and organizations to pay for the delivered products (commercial credit), portfolio investments in shares and stakes in other enterprises, giving the right to control, shares or equity in other enterprises. Risk – a probable event or a set of events in the event of which inevitably leads to a loss, damage or adverse outcome. Yield – a characteristic of the real financial performance of an asset in the form of an annual compound interest rate, taking into account all types of income associated with the asset. In this case, the return on assets is a measure of the company's profitability (as a percentage), which is determined as the amount of income for the financial year divided by the total value of assets.

**Keywords:** Investments, assets, income, efficiency, profitability.

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.*

Организации управляют проектами в рамках более крупной программы, потому что такой подход дает больше возможностей для контроля и больше преимуществ, чем если бы управление проектами осуществлялось по-отдельности. К тому же при отслеживании группы связанных проектов гораздо проще координировать и приоритизировать общие ресурсы, следить за ходом выполнения и результатами. В то время как портфели и программы отражают более общее представление о деятельности организации, проект — это отдельное начинание: серия задач, нацеленных на производство определенного товара, оказание услуги или создание преимущества в указанный срок.

Менеджеры проектов следят за выполнением отдельных проектов, руководят командами и заботятся о соблюдении сроков, бюджетных ограничений и взятых на себя обязательств. Они определяют наилучшие методики, изучают процессы для повышения эффективности и работают с заинтересованными лицами, чтобы в числе прочего добиться ожидаемых преимуществ. Успешное управление проектами означает, что команды и их участники постоянно развиваются и повышают

свой уровень, что дает компании значительные конкурентные преимущества.

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных ранее частей общей проблемы.* Управление портфелем проектов (PPM) – это процесс, который позволяет руководителю проектов проводить анализ их выполнения в общем, получить целостную картину, а исполнителям — эффективно организовать свою и совместную работу. Обобщение и консолидация информации о всех реализуемых проектах – вот главная задача, которую решает PPM, которая в свою очередь позволяет прогнозировать сроки, проактивно решать проблемы и планировать запуск новых проектов.

Каждый участник этого процесса получает выгоду. Руководитель – имеет представление об успехах менеджеров проектов. Менеджеры проектов – обеспечены взаимодействием с членами команды. Члены команды — улучшают коммуникацию с руководством и другими членами команды. Заинтересованные стороны – в курсе выполняемой работы и имеют надежную обратную связь.

Понятие риска неотъемлемое для любого бизнеса,

однако, необходимо помнить, что не всегда чем больше риск, тем больше успех. Разумное и грамотное решение позволяет добиться успеха и минимизировать возможные риски. Внедрение процесса управления портфелем проектов помогает компании прогнозировать результаты и планировать проекты так, чтобы достигать лучших результатов. Благодаря ему менеджер проектов получает ответы на вопросы:

Есть ли у меня ресурсы (бюджет) для начала работы над новым проектом?

Есть ли в портфолио проект подобный этому и могу ли я взять его за основу?

Какие из других проектов мешают в реализации этого?

Являются ли ожидания заинтересованных сторон реальными, где может проявиться угроза их ожиданиям?

Помогает ли этот проект достичь общей цели для всей организации?

Используя сервис управления портфелем проектов становится возможно разобрать каждый проект по его ключевым параметрам (бюджет, ресурсы, сроки, задачи, цели) и провести их анализ. Это позволяет сравнить степень рисков каждого проекта, сопоставить их с прогнозируемым результатом, превосходит ли доход от его завершения затраты на реализацию.

Менеджеры проектов видят все общую картину выполнения каждого из проектов и могут заранее предсказать возникающие проблемы и предотвратить их. Проактивные меры позволяют выявлять и управлять рисками, что оказывает положительное влияние на ведение бизнеса в целом.

Если говорить просто, то Управление портфелем проектов отличается от Управления проектами количеством проектов. В первом случае управление производится всем множеством одновременно реализующихся проектов для достижения общей бизнес-цели, во втором только одним, где главный результат – это его завершение.

PPM – это процесс, который закладывает основу для более эффективного управления проектами.

Вот основные преимущества, которые дает PPM для РМ:

Выявить плохие проекты по сравнению с хорошими, оценить рентабельность инвестиций (ROI);

Определять приоритеты и оставлять графики реализации проектов;

Видеть доступность менеджеров проектов и членов команды;

Дать материальную оценку каждого проекта, распределять бюджеты;

Внедрение Управления портфелем проектов дает универсальный и гибкий подход к управлению проектами и ресурсами в рамках всего предприятия, позволяет прогнозировать потенциальные проблемы и заранее предпринимать действия для их решения, отображать общий прогресс по достижению глобальной бизнес-цели, управлять бюджетами и предоставлять информацию заинтересованным сторонам.

С помощью PPM можно увидеть какие проекты были выполнены, какие выполняются сейчас, а какие запланированы к выполнению, что позволяет оценить общую картину производства и решить какие новые инициативы и сейчас востребованы, а какие можно отложить.

Использование специализированного программного обеспечения для управления портфелем проектов, такого как ServiceNow, позволяет достичь значительных преимуществ и повысить эффективность работы. Графический интерфейс приложения позволяет изучать данные по проектам внутри портфеля (задания, сроки использования ресурсов, графики по задачам и этапам) интуитивно и понятно. Настройка панелей мониторинга обеспечивает контроль за своевременностью сдачи проектов в рамках определенных требований и бюджета. Заявки по инициации проекта могут быть поданы с помо-

щью различных интерфейсов (портал самообслуживания, электронная почта и другие). Организация очередности работ позволяет удобно и эффективно управлять задачами в рамках проекта, определять их важность и приоритеты выполнения. Приложение дает возможность задавать уникальные бизнес-правила, соответствующие текущим бизнес-процессам, автоматизировать проектные задания. Пользователям системы управления портфелем проектов предоставляется полная информация о портфелях проектов, отдельных проектах, ресурсах, бюджетах, прогрессе выполнения и другие актуальные сведения. Приложение позволяет осуществлять совместную работу над проектом, обеспечивает прозрачность действий, оказывает поддержку в решении каждодневных вопросов. Членам команды для организации эффективной работы доступны такие встроенные средства как чат, Live Feed и база знаний, это позволяет взаимодействовать друг с другом в процессе работы и ускорять достижение общей цели. Менеджеры проектов могут управлять затратами и планировать использование ресурсов на протяжении всего выполнения, а также создавать проекты в портфеле по запросу пользователя, управлять спросом на проекты, делать его оценку и отслеживать на протяжении всех этапов.

*Формирование целей статьи (постановка задания).*

Согласно исследованию Axelos (ведущая британская компания в области сертификации, владеет такими сертификациями, как PRINCE2®, ITIL®, RESILIA®, MSP®), 97% организаций и 84% частных лиц считают, что сертификация приносит выгоды через повышение эффективности и удовлетворенности сотрудников. Руководители, принимающие решения по сертификации сотрудников в организациях, указали, что основными причинами финансирования сертификации являются:

- необходимость соответствовать требованиям компании и отрасли (58%);

- необходимость успевать за изменением технологий (54%);

- улучшение продуктивности персонала (54%).

Отчет «Сила профессиональной сертификации» показывает, что в организациях присутствует поддержка обучения и развития. Почти две трети (61%) опрошенных профессионалов подтверждают, что их работодатели разрешают брать отгулы для прохождения обучения. Более половины (53%) также указали, что их фирмы финансируют обучение. Исследование Axelos также показывает, что мотивация частных лиц в прохождении сертификации в основном состоит в развитии новых навыков (66%) и получения подтверждения о владении профессиональными навыками (52%). Напомним, что сертификация PRINCE2 имеет самое большое распространение в мире в области проектного управления (1,4 млн сертифицированных профессионалов), на 2 месте PMP (700 тыс.), на 3 — IPMA (250 тыс.). Сертификацию ICAgile сейчас имеет 110 000 человек, но она появилась позже и по динамике опережает лидеров.

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* Обзор литературы показал, что многие авторы для оценки эффективности инвестиций рекомендуют использовать индекс рентабельности инвестиций (1) [1]:

$$I_{ip} = \frac{\sum_{k=1}^t \frac{D_k}{(1+r)^k}}{I_o} \quad (1)$$

где  $I_{ip}$  - индекс рентабельности инвестиций;  $I_o$  - величина первоначальной инвестиции или с учетом инфляции (и);  $D$  - доход, который планируется получить в  $t$ -м году;  $r$  - коэффициент дисконтирования.

При этом указывает критерии, по которым нужно оценивать эффективность инвестиций [2]:

если  $P19 > 1$  - проект привлекателен; если  $P19 < 1$

- проект непривлекательный; если  $P19 = 1$  - проект нейтрален (неприбыльный и неубыточный).

Формула Д'юпона также является широко используемой для расчета доходности инвестиций (2) как произведению показателя рентабельности и оборачиваемости компании

$$Pi = (P/Vp)(Vp/Iv) \quad (2)$$

где  $Pi$  - доходность инвестиций;  $Vp$  - выручка от реализации;  $Iv$  - валовые инвестиции.

Эта формула дает возможность всесторонне проанализировать эффективность инвестированных в предприятие средств, однако она является несколько неточной. Так, в расчет берется соотношение валовой выручки, валовых инвестиций и чистого дохода. По нашему мнению, не все инвестиции обеспечивают полученная чистая прибыль, валовые инвестиции включают те, которые временно не приносят прибыли, поэтому стоит исключить из суммы валовых такие инвестиции. Кроме того, временно не доходные инвестиции не обеспечивают оборота предприятия, ведь не в результате их осуществления получаемая выручка от реализации готовой продукции. Относительно валовой выручки, то его использование в этой формуле является допустимым, поскольку это дает возможность анализировать резервы активизации этого показателя (доходность инвестиций). Решению этой задачи будет способствовать параллельный расчет и сравнение доходности инвестиций с использованием валовой выручки от реализации.

Свою классификацию показателей рентабельности предложил [3]. Он выделяет показатели рентабельности реализованных: продукции; активов; собственного капитала; инвестиций; продажи. Эта классификация является несовершенной по двум причинам: во-первых, автор не выделяет классификационных признаков, по которым необходимо группировать показатели; во-вторых, в классификации без каких-либо обоснований не учитывается ряд показателей доходности, однако, те показатели, которые автор приводит, имеют экономическое содержание. Из приведенных автором показателей целесообразно остановиться на рентабельности инвестиций (5) – отношение полного дохода инвестора до начального объема инвестиций.

Полный доход инвестора рассматривает как сумму текущего дохода и дохода от изменения цены актива, то есть прироста капитала [4]. При этом он замечает, что прирост капитала может быть отрицательной величиной, если стоимость финансового актива снижается. Он также отмечает, что полный доход является важным показателем, который используется для оценки привлекательности инвестиционного портфеля, о том, что этот показатель не характеризует эффективность инвестиций в финансовые активы [5].

Стоит заметить, что полный доход инвестора сопоставляется с суммой начальных инвестиций, что делает результаты расчета доходности завышенными. В знаменателе целесообразно для объективности оценки брать совокупные инвестиции, в результате которых получен этот доход. Стоит помнить, что эти инвестиции нельзя отождествлять с объемом инвестиций, которые имели место на протяжении всего отчетного периода, поскольку часть их, возможно, направлялась в проекты, которые находясь на начальной стадии инвестиционного цикла.

Среди показателей доходности инвестиций автор отдельно выделяет формулы для расчета доходности акций [6]. При этом он рассматривает дивидендную норму доходности акций (8) - отношение суммы дивидендов по акции до их номинальной стоимости, и текущую норму доходности (9) - как отношение суммы дивидендов по акции до цены их приобретения [7]. Недостатками этих показателей является то, что игнорируется доход от курсовой стоимости акций, однако учитывая то, что этот доход является расчетным, то есть нереализованным до того момента, пока акция находится в распоряжении ее собственника, то это замечание не всегда является акту-

альным [8].

Показатель рентабельности, предложенный автором, требует детального объяснения и обоснования. По нашему мнению, эта формула является несовершенной, поскольку рентабельность по этому показателю является завышенной, в результате того, что с прибыли в числителе не вычитаются переменные затраты.

Приводит несколько формул для расчета рентабельности [9]:

1. Коэффициент рентабельности как отношение прибыли к чистой выручке от реализации готовой продукции. Коэффициент предполагает соотношение “потока” доходов и “потока” чистого дохода от реализации продукции, т. е. показывает долю прибыли в выручке. Частично эта формула устраняет недостатки методики Д'юпона.

2. Прибыль на активы. Этот показатель автор еще называет капиталотдачей или рентабельностью активов. Эта формула уже нами анализировалась, поэтому заметим только, что отождествлять рентабельность активов с капиталотдачей нельзя, поскольку капиталовыдача - это обратный показатель к капиталоемкости.

Капиталоемкость = собственный капитал / выручка от реализации  
Капиталовыдача = выручка от реализации / собственный капитал.

Кратко остановимся на этих показателях. Они неэффективны, поскольку выручка, получаемая в результате использования собственных и привлеченных средств, поэтому при их расчете целесообразно вместо собственного капитала использовать валюту баланса или вместо выручки - чистая или балансовая прибыль. В первом случае капиталовыдача по расчету такая же, как показатель оборачиваемости активов.

Капиталовыдачей, что будет наиболее справедливо, можно назвать также показатель соотношения чистой прибыли (балансовой) к собственному капиталу, то есть рентабельность собственного капитала, ведь расчет чистой (балансовой) прибыли учитывает затраты на привлечение заемного капитала. Такого же мнения придерживается ряд авторов.

3. Автор приводит также коэффициент покрытия начисленных процентов как отношение прибыли без налогов и процентов к начисленным процентам. Этот показатель он называет типичным “потоковым показателем”, который характеризует способность покрытия начисленных процентов по кредитам, текущими доходами, то есть без учета этих процентов и налогов. Преимущественно доходы должны значительно перекрывать начисленные банковские проценты.

Этот показатель для объективности результатов его использования требует установки допустимых пределов его колебания. В противном случае его целесообразно использовать кредиторам. Если его значение больше или равно единице, то он для них приемлем. Для компании-заемщика он должен учитывать среднерыночную рентабельность и уровень выплаты процентов.

Такую же формулу и много других рекомендуют использовать американские экономисты [10]. Эти авторы выделяют такие показатели доходности:

1) соотношение полученных дивидендов к рыночной стоимости акций или показатель отдачи на вложенный капитал.

Недостатком первого показателя является то, что он не учитывает доходов (потерь, которые получает инвестор от курсовой цены ценных бумаг). Несмотря на то, что эти доходы (потери) являются расчетными, поскольку имеют место только при продаже акций, однако их необходимо учитывать для получения максимально полной объективной информации о доходности инвестиций.

Проанализировав эти показатели, необходимо отметить, что четвертый показатель фактически показывает прибыльность предприятия только в комплексе с другими показателями, или если его анализировать в динами-



ке. То есть, если предприятие регулярно пользуется кредитами и доля обязательств является высокой, то можно констатировать, что это прибыльное предприятие. Хотя, если нет информации о структуре обязательств, об их оборачиваемости, то выводы по результатам расчета могут оказаться ошибочными. Относительно других показателей, то они объективны и замечания автора относительно двух первых – справедливые [22].

Объединение активов с целью совместного инвестирования является популярным, как во всем мире, так и в России. Однако, учитывая нестабильное социально-экономическое положение в стране, возрастает риск принятия неэффективных решений в отношении методов ведения хозяйственной деятельности. Это обусловлено отсутствием объективных и достоверных данных о рискотворческих факторах влияния на деятельность инвестиционных фондов [11].

Деятельность институтов совместного инвестирования (далее – ИСИ) находится под влиянием многих предпринимательских рисков, вызванных факторами внешней и внутренней среды, связанных с получением и максимизацией прибыли от инвестирования [12]. В результате чего, установлено, что в настоящее время насущной является проблема формирования достаточного информационного обеспечения управления рисками институтов совместного инвестирования для их минимизации и устранения негативных последствий. Сведения о причинах возникновения рисков институтов совместного инвестирования (риск нарушения процедуры эмиссии, размещения/продажи, выкупа/приобретения, конвертации инвестиционных сертификатов, риск несоблюдения норм диверсификации, риск несоблюдения минимального размера уставного капитала фонда, риск отзыва инвестором капитала, риск управления активами и их хранения, риск невозврата ссуды, риск обнародования недостоверной финансовой отчетности, риски ликвидности и доходности, другие финансовые риски) позволяют обеспечить эффективность риск-менеджмента, минимизировать риски и оптимизировать потери от их реализации [13-16].

Следует заметить, что неотъемлемой составляющей системы управления является анализ деятельности, в частности анализ рисков ее осуществления. Поэтому своевременно сформировано и достаточное информационное обеспечение и проведен, соответственно к нему, анализ рисков деятельности институтов совместного инвестирования является залогом эффективности инвестиционного фонда и высокого уровня доходности вкладов его участников [17-22]. Исходя из того, что основным предметом деятельности ИСИ является инвестиционная деятельность, целесообразным является идентификация инвестиционных рисков и определение направлений их анализа с целью предотвращения их негативного влияния на результаты деятельности инвестиционного фонда.

Одним из основных инвестиционных рисков в деятельности ИСИ есть риск инвестиционного портфеля ценных бумаг. Формирование инвестиционного портфеля состоит в получении необходимого уровня доходности при более низком уровне ожидаемого риска.

Разновидностей портфелей много, поэтому в зависимости от соотношения доходности и риска определяется тип портфеля (табл. 1).

Общий риск портфеля состоит из систематического риска (рыночного – вызван изменениями таких факторов как ВВП, инфляция, уровень процентных ставок, средний по экономике уровень корпоративной прибыли, влияющий на все активы), а также несистематического риска (нерыночного – связан с индивидуальными особенностями конкретного актива; может быть уменьшен с помощью диверсификации). Итак, как результат, целесообразной является организация анализа рисков по указанным видам инвестиционного портфеля ценных бумаг ИСИ.

Таблица 1 – Типы портфелей ценных бумаг за инвестиционными рисками

Вид портфеля ценных бумаг	Характеристика и уровень риска
Портфель агрессивного роста	Направленный на максимальный прирост капитала (входят акции новых быстрорастущих компаний; инвестиции в акции довольно рискованны, но могут принести самый высокий доход)
Портфель среднего роста	Наряду с надежными ценными бумагами включаются рискованные фондовые инструменты, при этом гарантируются средний прирост капитала и умеренная степень риска вложений. Сочетает инвестиционные свойства портфелей агрессивного и консервативного роста
Портфель консервативного роста	Является наименее рискованным и состоит из акций крупных компаний, устойчив в течение длительного времени, а также нацелен на сохранение капитала
Портфель дохода	Ориентирован на получение высокого текущего дохода – процентных и дивидендных выплат
	Портфель регулярного дохода – формируется из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном риске
	Портфель доходных бумаг – состоит из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем уровне риска

Предлагаем осуществлять такой анализ путем определения степени взаимосвязи и направления изменения доходностей двух активов ИСИ за применения показателей ковариации и коэффициента корреляции.

*Выводы исследования и перспективы дальнейших изысканий данного направления.*

Таким образом, определены направления анализа инвестиционных рисков ИСИ (на основании портфеля ценных бумаг и его рисков) способствовать развитию методического обеспечения анализа результатов деятельности инвестиционных фондов и установлению эффективности выбранных методов управления активами ИСИ.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Назаретян А.Р. Эволюция подходов к определению волатильности доходности активов // В сборнике: Социально-экономические науки и гуманитарные исследования Сборник материалов XVII Международной научно-практической конференции. Под общей редакцией С.С. Чернова. 2017. С. 76-82.
2. Мякишева А.Д. Модель оценки доходности финансовых активов // В сборнике: финансы, экономика и управление: проблемы, тенденции и перспективы развития в условиях нестабильности материалы ежегодной межвузовской региональной научно-практической конференции студентов, магистрантов и аспирантов, в рамках VIII Международного научного студенческого конгресса «Россия: от кризиса к устойчивому развитию: ресурсы, ограничения, риски». 2017. С. 264-267.
3. Кривенкова Е.Ю. Доходность финансовых активов // NovaInfo. Ru. 2017. Т. 1. № 75. С. 148-153.
4. Назаретян А.Р. Кластеризация волатильности доходности активов // В сборнике: Достижения вузовской науки Сборник материалов XXVII Международной научно-практической конференции. 2017. С. 161-165.
5. Кокоткина Т.Н., Кулалаева И.В., Михайлова С.М., Садовин Н.С. Оценка доходности и стоимости активов // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2017. № 1-1. С. 12-21.
6. Полтева Т.В., Колачева Н.В. Модели оценки стоимости финансовых инструментов // Карельский научный журнал. 2017. Т. 6. № 1 (18). С. 87-90.
7. Байбулекова Л.А. Современные эффективные инвестиционные стратегии: стратегия «относительной стоимости» // Вестник университета Турана. 2017. № 2 (74). С. 32-39.
8. Стерн А.А., Быстрова Д.А. Численный алгоритм оценки ликвидности рискованных активов в финансовом портфеле неинституционального инвестора // Фундаментальные исследования. 2018. № 2. С. 158-167.
9. Видмант О.С. Применение агрегирования финансовых временных рядов для улучшения прогностических характеристик моделей // Экономика и предпринимательство. 2017. № 8-4 (85-4). С. 775-779.
10. Стафиевская М.В., Жирова Т.В. Формирование рыночного портфеля рисков // Вестник Марийского государственного университета. Серия: Сельскохозяйственные науки. Экономические науки. 2017. Т. 3. № 1 (9). С. 97-101.

11. Воронов В.С., Дарушин И.А. Финансовый риск портфеля интеллектуальных активов с позиций методологии VAR (EAR) // Проблемы анализа риска. 2017. Т. 14. № 3. С. 54-63.
12. Ловчикова Е.И., Матвеев В.В. Риск снижения ликвидности активов // Вестник сельского развития и социальной политики. 2017. № 3 (15). С. 69-70.
13. Конакова Л.В., Азарова Л.В., Варфаломеев К.А. Управление рисками активов в сделках по секьюритизации // В сборнике: Фундаментальные проблемы науки сборник статей Международной научно-практической конференции: в 4 частях. 2017. С. 99-102.
14. Богданович И.С. Риск-ориентированный подход к аудиту оборотных активов // Вестник Псковского государственного университета. Серия: Экономика. Право. Управление. 2017. № 6. С. 25-28.
15. Гусев В.Б., Исаева Н.А. Экспертный анализ системы управления нематериальными активами с учетом оценок рисков // Проблемы управления. 2017. № 1. С. 40-46.
16. Стафиевская М.В., Жирова Т.В. Формирование рыночного портфеля рисков // Вестник Марийского государственного университета. Серия: Сельскохозяйственные науки. Экономические науки. 2017. Т. 3. № 1 (9). С. 97-101.
17. Ким Л.Г. Минимизация рисков при реструктуризации активов // В сборнике: междисциплинарность науки как фактор инновационного развития сборник статей Международной научно-практической конференции: в 4 частях. 2017. С. 124-126.
18. Миловзоров Д.Е. Модель эндогенного экономического роста: структура и динамика инвестиций // Велес. 2017. № 4-2 (46). С. 14-20.
19. Галузина Ю.М., Шатилова О.С. Диверсификация рисков активов // В сборнике: Российское общество и экономика: исторический опыт и современность материалы студенческой научной конференции (зимняя сессия) : (посвященная 80-летию со дня рождения доктора экономических наук, профессора Л. С. Тарасевича). 2017. С. 74-75.
20. Тегин А.В. Оценка стоимости высоколиквидных активов с учетом кредитного риска // Финансовый менеджмент. 2018. № 2. С. 51-56.
21. Semeniyutina, A., Noyanova, N., & kurmanov, N. (2018). Scientific justification of selection of plants for sanitary protection zones in arid region. *World Ecology Journal*, 8(1), 52-68. <https://doi.org/https://doi.org/10.25726/NM.2018.1.1.005>
22. Taran, S., & Kolganova, I. (2018). Optimization of park plantings in the regions of Rostov-on-Don and Novocherkassk by introducing into gardening species of the genus ACER L. *World Ecology Journal*, 8(3), 56-70. <https://doi.org/https://doi.org/10.25726/NM.2019.31.46.004>

Статья поступила в редакцию 10.10.2019

Статья принята к публикации 27.11.2019