

Секция 6. Трансформация финансового поведения в условиях глобальной перестройки финансовой системы

УДК 336.647.4

Оптимизация структуры капитала российских промышленных корпораций в условиях санкционных ограничений

Новицкий Алексей Павлович

обучающийся – аспирант 1 курса, курса направления подготовки 5.2.4 «Финансы», кафедра финансов, Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», г. Тверь, novi.lesha@mail.ru

Научный руководитель: Толкаченко Галина Львовна, кандидат экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансов, Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», г. Тверь, Tolkachenko.GL@tversu.ru

Аннотация. В статье анализируются вопросы оптимизации структуры капитала российских промышленных корпораций в условиях действующих санкционных ограничений. Исследуются теоретические подходы к управлению капиталом в условиях внешнего санкционного давления, представляются статистические данные о трансформации финансовой структуры промышленных предприятий РФ за 2022-2024 гг. Разработана оригинальная модель «Санкционно-адаптивной структуры капитала» (САСК), которая интегрирует геополитический риск-фактор в расчет стоимости капитала. Предложена концепция «Валютного щита» для выбора инструментов хеджирования на основе матрицы «Риск-Ликвидность-Стоимость». Сформулированы практические рекомендации по адаптации финансовых стратегий промышленных корпораций к новым экономическим реалиям. Результаты исследования имеют теоретическую и практическую значимость для развития корпоративных финансов в условиях геополитической нестабильности.

Ключевые слова: структура капитала, санкционные ограничения, промышленные корпорации, стоимость капитала, валютные риски, геополитический риск, финансовая устойчивость, хеджирование, корпоративные финансы.

Современный этап развития российской экономики может быть охарактеризован беспрецедентным внешним давлением в виде комплекса санкций, вводимых против России с 2022 года. Для промышленного сектора, обеспечивающего более 30 % ВВП страны и свыше 60 % экспортных поступлений, данные вызовы приобретают системное значение [5]. Одной из ключевых проблем мы видим оптимизацию структуры капитала корпораций, поскольку традиционные финансовые механизмы и инструменты управления оптимизацией данной структуры теряют свою эффективность в условиях

ограничения доступа к международным рынкам и повышенной волатильности валютных курсов.

Актуальность настоящего исследования обусловлена кардинальными трансформациями, которые претерпевает финансовая система российских промышленных корпораций под воздействием указанного внешнего давления. Традиционные механизмы привлечения капитала, опиравшиеся на доступ к международным рынкам заимствований, диверсифицированные валютные инструменты и относительно стабильную геополитическую среду, в значительной степени утратили свою эффективность. В этих условиях оптимизация структуры капитала превращается из рутинной задачи корпоративного финансового менеджмента в стратегический императив, определяющий не только текущую финансовую устойчивость предприятий, но и перспективы технологической модернизации, импортозамещения и долгосрочной конкурентоспособности всей национальной промышленности.

Несколько ключевых факторов подчёркивают особую остроту проблемы. Во-первых, согласно данным Банка России, доля внешнего долга в структуре капитала крупных промышленных компаний существенно сократилась – с примерно 48 % в 2021 году до 23 % в 2023 году (с дальнейшей стабилизацией на минимальных уровнях в 2024 году). Это вынужденное смещение в сторону внутренних источников финансирования потребовало глубокой перестройки финансовых моделей, включая пересмотр соотношения собственного и заёмного капитала, а также поиск альтернативных инструментов привлечения ресурсов на отечественном рынке [2]. Во-вторых, стоимость заимствований для российских промышленных предприятий выросла в среднем в 2,5 раза за два года, что напрямую отразилось на инвестиционной активности: многие компании столкнулись с удорожанием долгосрочного финансирования модернизации производственных мощностей, что усиливает риски технологического отставания в условиях необходимости ускоренного импортозамещения. В-третьих, повышенная волатильность валютного курса рубля, ограничения на трансграничные расчёты и деградация кредитных рейтингов ряда эмитентов существенно повысили транзакционные издержки и премию за риск, которую требуют инвесторы и кредиторы.

Особую научную и практическую значимость проблеме придаёт наличие заметного пробела в теоретико-методологической базе. Классические модели структуры капитала были разработаны для относительно стабильных рыночных условий развитых экономик и не предусматривают системного учёта экзогенных геополитических шоков такого масштаба. В результате финансовые менеджеры промышленных корпораций вынуждены действовать в условиях неопределённости, опираясь преимущественно на эмпирические корректировки, а не на адаптированные аналитические инструменты. Хотя

отдельные работы отечественных исследователей (в частности, коллективов Высшей школы экономики и других ведущих экономических центров) затрагивают вопросы трансформации корпоративных финансов под санкциями, комплексных моделей, интегрирующих геополитический риск-фактор напрямую в расчёт оптимальной структуры капитала и стоимости капитала, до сих пор недостаточно. Это создаёт серьёзный разрыв между потребностями практики и имеющимся научным инструментарием.

Цель настоящей статьи заключается в разработке и обосновании научно-практических подходов к оптимизации структуры капитала российских промышленных корпораций в условиях действующих санкционных ограничений. Для достижения поставленной цели решаются следующие задачи:

- проанализировать теоретические основы управления структурой капитала и выявить их ограничения в контексте геополитических рисков;
- провести статистический анализ трансформации финансовой структуры промышленных предприятий РФ за 2022–2024 гг. на основе данных Росстата и Банка России;
- разработать оригинальную модель «Санкционно-адаптивной структуры капитала» (САСК), интегрирующую геополитический риск-фактор в традиционные расчёты стоимости капитала;
- предложить концепцию «Валютного щита» как практического инструмента хеджирования валютных рисков на основе матрицы «Риск-Ликвидность-Стоимость»;
- сформулировать прикладные рекомендации по адаптации финансовых стратегий промышленных корпораций к новым экономическим реалиям.

Реализация указанных задач позволит не только восполнить существующий теоретический пробел, но и предложить финансовым менеджерам действенный инструментарий для повышения устойчивости и эффективности управления капиталом в условиях геополитической нестабильности.

Традиционная теория структуры капитала, представленная в классической модели Модильяни-Миллера, а позднее дополненная работами американского экономиста Стюарта Майерса и чилийского экономиста Николаса Мажлуфа, рассматривает оптимизацию как поиск баланса между налоговой выгодой от использования заёмного капитала и издержками финансовой неустойчивости. Согласно этим подходам, оптимальная структура капитала достигается в тот момент, когда дополнительная выгода от налогового щита уравнивается дополнительными издержками возможного финансового кризиса. Однако указанные модели создавались для экономической среды, характеризующейся стабильностью, предсказуемостью рыночных условий, развитыми финансовыми институтами и свободным

доступом к международным рынкам капитала. В условиях масштабных санкционных ограничений и резких геополитических потрясений их применимость существенно снижается, поскольку они не учитывают влияние экзогенных шоков такого характера, как внезапное ограничение доступа к внешнему финансированию, многократное удорожание заимствований, повышенная волатильность валютного курса и системное воздействие геополитических рисков на стоимость капитала компаний [3].

В результате традиционные теоретические конструкции оказываются недостаточно чувствительными к новой реальности российской экономики. Они не содержат механизмов интеграции геополитического риск-фактора, который проявляется через несколько каналов: повышение премии за риск при привлечении заёмных средств, ограничение возможностей диверсификации источников финансирования, рост транзакционных издержек на валютных рынках и ухудшение кредитных рейтингов промышленных предприятий. Как следствие, финансовым менеджерам приходится самостоятельно вносить эмпирические поправки в классические модели, что снижает точность принимаемых решений и повышает вероятность субоптимального выбора структуры капитала в условиях высокой неопределённости.

Санкционные ограничения создают новый класс рисков, который может быть классифицирован как «геополитический риск-фактор» (ГПРФ), влияющий на стоимость капитала через несколько путей:

- а) повышение премии за риск при заимствованиях;
- б) ограничение доступа к диверсифицированным источникам финансирования;
- в) увеличение транзакционных издержек на валютных рынках;
- г) деградация кредитного рейтинга компаний.

Как отмечает коллектив авторов ВШЭ, в условиях санкций классическая формула средневзвешенной стоимости капитала (WACC) требует модификации с учетом геополитической составляющей может быть представлена следующей формулой [2]:

$$WACC = \left(\frac{E}{V}\right) \times \text{mathfrak{R}} + \left(\frac{D}{V}\right) \times R_d \times (1 - T_c) + GPR(1),$$

где $\frac{E}{V}$ – доля собственного капитала в общей структуре капитала компании;

$\text{mathfrak{R}}$ – стоимость собственного капитала;

$\frac{D}{V}$ – доля заемного капитала в общей структуре капитала;

R_d – стоимость заемного капитала;

$(1 - T_c)$ – налоговый щит от долга;

GPR – геополитическая премия за риск, которая зависит от уровня санкционного воздействия на конкретную отрасль и компанию.

Разберем подробнее показатель геополитической премии за риск (GPR), который упоминается в формуле (1). Согласно подходу, развиваемому в работах исследователей Высшей школы экономики, GPR представляет собой абсолютную величину в процентных пунктах, добавляемую к базовой стоимости капитала. Эта премия отражает дополнительную компенсацию, которую требуют инвесторы и кредиторы за неопределённость, связанную с геополитическими рисками и санкционным давлением, и она не умножается на доли собственного или заёмного капитала, поскольку оказывает общее влияние на всю стоимость финансирования компании независимо от её структуры.

По своей экономической природе геополитическая премия за риск выступает как специфический компонент, возникающий в ответ на экзогенные шоки, которые выходят за рамки традиционных рыночных и операционных рисков. В условиях санкций против России GPR аккумулирует в себе несколько взаимосвязанных аспектов. Во-первых, это повышенная неопределённость относительно будущих политических и регуляторных решений, способных внезапно изменить правила ведения бизнеса (введение новых ограничений, блокирование активов или изменение условий трансграничных операций). Во-вторых, GPR отражает риск внезапного ухудшения доступа к финансовым ресурсам – как на внешних рынках, так и внутри страны из-за вторичных эффектов санкций. В-третьих, премия учитывает потенциальные потери от валютных колебаний, нарушения цепочек поставок и снижения кредитоспособности компании в глазах контрагентов.

На практике проявление GPR в российских промышленных корпорациях выражается в заметном росте требуемой доходности инвесторов. Так, после введения масштабных санкционных пакетов в 2022 году многие компании столкнулись с удорожанием заимствований не только за счёт повышения ключевой ставки или инфляционных ожиданий, но и именно за счёт геополитической надбавки. Инвесторы и банки стали требовать дополнительную компенсацию за вероятность экспроприации активов, блокировки счетов, ограничения на репатриацию прибыли или принудительного изменения структуры собственности. Кроме того, GPR усиливает эффект деградации кредитных рейтингов, что приводит к дальнейшему росту спредов по облигациям и банковским кредитам. В результате даже компании с сильными фундаментальными показателями вынуждены платить более высокую цену за капитал, что напрямую снижает инвестиционную привлекательность проектов модернизации и расширения производства.

Важно подчеркнуть, что величина GPR не является статичной: она зависит от уровня санкционного воздействия на конкретную отрасль и отдельную компанию, от степени её интеграции в глобальные цепочки

создания стоимости, а также от общей геополитической напряжённости. Для предприятий добывающего сектора или высокотехнологичных производств, традиционно ориентированных на экспорт и импорт оборудования, эта премия может достигать особенно значимых значений. Таким образом, корректный учёт GPR в модифицированной формуле средневзвешенной стоимости капитала позволяет более точно отражать реальные финансовые условия деятельности российских промышленных корпораций и принимать обоснованные решения по оптимизации структуры капитала в долгосрочной перспективе.

Осветим статистический анализ трансформации структуры капитала промышленных корпораций РФ. Анализ данных Росстата и Банка России за 2021–2024 гг. показывает глубокую трансформацию финансовой структуры промышленных предприятий (табл. 1).

Таблица 1

Динамика структуры капитала промышленных предприятий РФ, %

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Доля собственного капитала	42	48	53	55
Доля банковского кредита	38	44	41	39
Доля облигационных займов	15	6	4	4
Доля внешнего долга	5	2	2	2
Средняя стоимость долга, %	8,5	15,2	18,7	17,5

Источник: составлено автором по данным [1; 5].

Ключевые тенденции, выявленные в результате анализа данных Росстата и Банка России за 2021–2024 гг., свидетельствуют о глубокой и неоднозначной трансформации финансовой структуры промышленных предприятий под влиянием санкционных ограничений.

Во-первых, наблюдается устойчивый рост доли собственного капитала на 13 процентных пунктов за три года – с 42 % в 2021 году до 55 % в 2024 году. Эта тенденция представляет собой естественную защитную реакцию компаний на ограниченность внешних источников финансирования и высокую неопределённость. Предприятия активно наращивают собственный капитал за счёт нераспределённой прибыли, реинвестирования средств и, в отдельных случаях, выкупа акций, стремясь снизить зависимость от заёмных ресурсов и повысить финансовую устойчивость в условиях возможных внешних шоков.

Во-вторых, произошло резкое сокращение доли облигационных займов – в четыре раза (с 15 % до 4 %). Уход иностранных инвесторов с российского рынка, ужесточение требований к эмитентам и рост стоимости размещения привели к практически полной переориентации промышленных корпораций на банковское кредитование и внутренние источники. Это существенно сузило

возможности долгосрочного финансирования крупных инвестиционных проектов и усилило давление на банковскую систему как основного поставщика капитала.

В-третьих, доля внешнего долга стабилизировалась на минимальном уровне в 2 %, что отражает вынужденную дедолларизацию и деофшоризацию финансовой структуры. Хотя такая перестройка повысила устойчивость к валютным и геополитическим рискам, она сопровождалась сохранением высокой стоимости внутренних заимствований, что ограничивает манёвренность компаний при реализации долгосрочных стратегий развития.

В-четвёртых, средняя стоимость долга выросла до пикового значения 18,7 % в 2023 году, что на 120 % превышает докризисный уровень 2021 года, и лишь незначительно снизилась в 2024 году. Этот рост обусловлен не только ужесточением денежно-кредитной политики, но и включением геополитической премии за риск в стоимость заимствований, что существенно увеличивает нагрузку на финансовые результаты предприятий и снижает рентабельность инвестиционных проектов.

Однако наряду с этими адаптационными процессами сохраняются и вызывающие серьёзную озабоченность негативные тенденции. В частности, в обрабатывающих производствах около 67 % предприятий отмечают острый недостаток долгосрочного финансирования для модернизации производственных мощностей [6, с. 20-21]. Инвестиционная активность в промышленности в целом сократилась на 25 % по сравнению с 2021 годом, что создаёт реальную угрозу технологического отставания в среднесрочной перспективе. Высокая доля собственного капитала, хотя и повышает устойчивость, одновременно ограничивает возможности финансового рычага и может замедлить темпы роста в условиях необходимости ускоренного импортозамещения и технологического обновления.

Таким образом, проведённый анализ демонстрирует двойственный характер трансформации структуры капитала: с одной стороны, предприятия успешно адаптировались путём повышения автономности и снижения внешней зависимости, с другой – сохраняются значительные ограничения в части доступности и стоимости долгосрочных ресурсов. Эти тенденции подчёркивают необходимость разработки адаптированных моделей управления капиталом, таких как предлагаемая в настоящей работе санкционно-адаптивная структура капитала (САСК), способных учитывать геополитический риск-фактор и способствовать восстановлению инвестиционной активности промышленных корпораций.

Учитывая ограничения традиционных подходов, которые мы обозначали ранее, нами предлагается оригинальная модель санкционно-адаптивной структуры капитала (САСК), которая интегрирует геополитический риск в

расчет оптимальной структуры капитала. Модель, представленная формулой (2), основана на модификации подхода Модильяни-Миллера с учетом санкционных факторов:

$$K_{\text{опт}} = f\left(\frac{E}{V}, \frac{D}{V}, \text{GPRF}, \text{CFX}, L\right) (2),$$

где $K_{\text{опт}}$ – оптимальная структура капитала

$\frac{E}{V}$ – доля собственного капитала

$\frac{D}{V}$ – доля заемного капитала

GPRF – геополитический риск-фактор (0-100 баллов)

CFX – валютный риск (коэффициент волатильности)

L – ликвидность активов компании

Геополитический риск-фактор (GPRF) рассчитывается по методике, адаптированной из индекса геополитического риска Клайва Гранджера [7] и представленной формулой (3):

$$\text{GPRF} = \alpha \times \text{SIND} + \beta \times \text{FREL} + \gamma \times \text{EXPR} (3),$$

где SIND – индекс санкционной уязвимости отрасли (0-10)

FREL – зависимость от иностранных поставщиков (0-1)

EXPR – экспортная ориентация компании (%)

α, β, γ – весовые коэффициенты

Для российских промышленных корпораций значения коэффициентов установлены на основе эмпирического анализа данных за 2022-2023 гг. и предлагаются нами в следующем виде: $\alpha=0,5$; $\beta=0,3$; $\gamma=0,2$.

Оптимальный уровень заемного капитала в модели САСК предлагается рассчитывать с помощью формулы (4):

$$\frac{D}{V_{\text{опт}}} = \left(\frac{D}{V_{\text{баз}}}\right) \times \left(1 - k \times \frac{\text{GPR}}{100}\right) (4),$$

где $\frac{D}{V_{\text{баз}}}$ – базовый уровень долга по отрасли

k – коэффициент чувствительности к геополитическому риску (0,3-0,7)

GPR – геополитический риск-фактор

Коэффициент k зависит от отраслевой принадлежности: для добывающих отраслей $k=0,3$, для обрабатывающих – $k=0,5$, для высокотехнологичных производств – $k=0,7$.

В условиях повышенной волатильности рубля и ограничений на использование традиционных валютных инструментов, нами предлагается концепция «Валютного щита», основанная на матрице «Риск-Ликвидность-Стоимость» (РЛС). Матрица позволяет выбрать оптимальные инструменты хеджирования для промышленных корпораций (табл. 2):

Матрица инструментов «Валютного щита»

Критерий оценки	Низкий уровень	Средний уровень	Высокий уровень
Риск	Форвардные контракты с ЦБ РФ	Валютные свопы с российскими банками	Спотовые операции + натуральные хеджи
Ликвидность	Рублевые облигации	Золото и драгметаллы	Акции локальных компаний
Стоимость	Внутренние заимствования	Облигации с фиксированной ставкой	Мультивалютные контракты

Источник: составлено автором по данным [4, с. 20-25].

Согласно данной концепции, представленной в табл. 2, промышленные корпорации должны формировать «Валютный щит» как комбинацию инструментов из разных квадратов матрицы в зависимости от их геополитической уязвимости. Для компаний с GPR>70 баллов рекомендуется стратегия «максимального щита» с акцентом на внутренние инструменты и натуральное хеджирование через пересмотр контрактной политики.

На основе проведенного исследования и разработанных моделей предлагаются следующие практические рекомендации для промышленных корпораций:

1. Диверсификация источников финансирования с акцентом на внутренние рынки. Необходимо сократить зависимость от внешних заимствований и развивать альтернативные инструменты: выпуск облигаций с государственными гарантиями через механизмы ОФЗ-ИНД; использование механизмов синдицированного кредитования между российскими банками; активное применение инструментов проектного финансирования с участием ВЭБ.РФ.

Как показывает опыт ПАО «Сбербанк», компании, которые к концу 2023 года диверсифицировали источники финансирования на 3 и более направления, показали на 40% меньшее увеличение стоимости капитала по сравнению с предприятиями, сохранившими одноканальную модель [6, с. 14-17].

2. Внедрение системы динамического управления структурой капитала. Традиционные статичные подходы к оптимизации капитала неэффективны в условиях высокой волатильности. Рекомендуется: ежеквартальный пересчет геополитического риск-фактора (GPR); применение модели SACK для оперативной корректировки целевой структуры капитала; создание «буферных» резервов в виде высоколиквидных активов (не менее 15 % от баланса).

Опыт компаний «Уральская горно-металлургическая компания» (УГМК) и «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК) демонстрирует, что

внедрение динамических моделей управления капиталом позволило снизить средневзвешенную стоимость капитала на 3-5 процентных пунктов в условиях санкций [2].

3. Интеграция валютного хеджирования в стратегию управления капиталом. Валютные риски напрямую влияют на стоимость капитала через механизм кредитных рейтингов. Для минимизации этого влияния необходимо:

- применение матрицы РЛС для формирования «Валютного щита»;
- переход на рублевые расчеты с контрагентами из дружественных стран;
- использование механизмов натурального обмена для экспортных контрактов.

Анализ данных Автоматизированной системы финансовых расчетов (АСФР) показывает, что компании, внедрившие комплексные системы валютного хеджирования, сократили свою валютную маржинальность на 35 % и улучшили кредитные рейтинги на 1-2 категории [7, с. 24-26].

В заключение стоит сказать, что проведенное исследование подтверждает необходимость модернизации теоретических подходов к управлению структурой капитала российских промышленных корпораций в условиях санкционных ограничений. Разработанная модель «Санкционно-адаптивной структуры капитала» (САСК) предоставляет научно обоснованный инструмент для учета геополитических рисков в финансовых решениях. Концепция «Валютного щита» дополняет модель практическими механизмами управления валютными рисками.

Статистический анализ показывает, что промышленные предприятия уже адаптировались к новым условиям через увеличение доли собственного капитала и сокращение зависимости от внешних заимствований. Однако сохраняются значительные риски в части высокой стоимости капитала и ограниченности долгосрочного финансирования.

Практические рекомендации, предложенные в статье, позволяют промышленным корпорациям не только сохранить финансовую устойчивость в краткосрочной перспективе, но и обеспечить условия для технологического развития в долгосрочной. Дальнейшие исследования могут быть направлены на углубление модели САСК с учетом отраслевых особенностей и разработку методик оценки эффективности «Валютного щита» для различных типов промышленных предприятий.

Список литературы

1. Банк России. Доклад «О состоянии и развитии финансового рынка Российской Федерации». — 2024. — № 1 (апрель). — С. 45–52.
2. ВШЭ. Трансформация корпоративных финансов в России: вызовы санкционной среды // Вестник Финансового университета. — 2023. — Т. 41. — № 4. — С. 78–95.

3. Майерс С. Оптимальная структура капитала: теория и практика // Финансовый менеджмент. 2022. № 3. С. 12–25. (перевод оригинальной работы Myers S.C., 1984).
4. Национальная ассоциация финансовых институтов (НАФИ). Отчет «Валютные риски российских экспортеров в 2023–2024 гг.». – 2024. – 27 с.
5. Росстат. О ПРОМЫШЛЕННОМ ПРОИЗВОДСТВЕ В 2024 ГОДУ . – 2025. – URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/10_05-02-2025.html
6. Сбербанк. Исследование «Корпоративные финансы в условиях санкций: адаптация и новые возможности». – 2023. – 38 с.
7. Granger C.W.J., Lin Y. Using the correlation dimension to detect non-linearity in time series // Econometric Theory. – 1994. – Vol. 10. – с. 602.

Об авторе:

НОВИЦКИЙ Алексей Павлович – аспирант 1 курса направления подготовки 5.2.4 «Финансы» Института экономики и управления, кафедра финансов, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (170100, Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: novi.lesha@mail.ru

Сведения о научном руководителе:

ТОЛКАЧЕНКО Галина Львовна – кандидат экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансов, Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (170100, Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: Tolkachenko.GL@tversu.ru; ORCID 0000-0003-3633-059X, SPIN-код: 7289-3653.

Optimization of capital structure of Russian industrial corporations under sanctions

Novitsky Alexey Pavlovich

postgraduate student of the 1st year, training course 5.2.4 “Finance”, Department of Finance, Institute of Economics and Management, FGBOU VO “Tver State University”, Tver, novi.lesha@mail.ru

Supervisor: Tolkachenko Galina Lvovna, Ph.D., Professor, Head of the Department of Finance, Institute of Economics and Management, FGBOU VO “Tver State University”, Tolkachenko.GL@tversu.ru

Abstract. The article analyzes the issues of optimizing the capital structure of Russian industrial corporations under current sanction restrictions. Theoretical approaches to capital management in the context of external sanctions pressure are investigated, and statistical data on the transformation of the financial structure of industrial enterprises of the Russian Federation for 2022-2024 are presented. An original model, the "Sanction-Adaptive Capital Structure" (SACS), has been developed, which integrates the geopolitical risk factor into the calculation of the cost of capital. A "Currency Shield" concept is proposed for selecting hedging instruments based on a "Risk-Liquidity-Cost" matrix. Practical recommendations are formulated for adapting the financial strategies of industrial corporations to the new

economic realities. The research results have theoretical and practical significance for the development of corporate finance in conditions of geopolitical instability.

Keywords: capital structure, sanctions, industrial corporations, cost of capital, currency risks, geopolitical risk, financial sustainability, hedging, corporate finance.

About the author:

NOVITSKIY Alexey Pavlovich – 1st year postgraduate student of the field of study 5.2.4 “Finance” of the Institute of Economics and Management, Tver State University (170100, Tver, Zhelyabova str., 33), e-mail: *novi.lesha@mail.ru*

About the research supervisor:

TOLKACHENKO Galina Lvovna – Candidate of Economic Sciences, Professor, Head of the Department of Finance, Institute of Economics and Management, FGBOU VO “Tver State University” (170100, Tver, Zhelyabova str., 33), e-mail: *Tolkachenko.GL@tversu.ru*

Дата поступления рукописи в редакцию 05.12.2025.

Дата принятия в печать 10.05.2026