

РОССИЙСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ: СОВРЕМЕННЫЙ РАКУРС

Международный научно-практический журнал «Вестник МИРБИС» ISSN 2411-5703 <http://journal-mirbis.ru/>
№ 4 (16)' 2018 DOI: 10.25634/MIRBIS.2018.4

Ссылка для цитирования этой статьи: Ляльков И. М. Практика управления стратегическими и финансовыми рисками в российских компаниях ТЭК [Электронный ресурс] // Вестник МИРБИС. 2018. № 4 (16). С. 84–92. DOI: 10.25634/MIRBIS.2018.4.11

УДК 005.93 : 621.31

Иван Ляльков¹

ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКИМИ И ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ ТЭК

Аннотация. Актуальность исследования обусловлена современной стадией экономического развития российской экономики, имеющей явные признаки кризисной стабилизации, препятствующих переходу экономики в фазу экономического роста. В связи с этим, данная статья направлена на раскрытие методов научного объяснения причин столь затяжного характера кризисных явлений. Ведущим подходом к исследованию данной проблемы является рассмотрение четырехфазной макромодели экономических циклов и метод аддитивного агрегирования для прогноза долгосрочного развития экономики с учетом глобального тренда. В статье представлен иллюстративный пример прогнозирования макротенденций развития ВВП РФ на период до 2045 г. Проведен сравнительный анализ прогнозирования макротенденций с двухфазной моделью экономических циклов. Обоснована необходимость интенсификации стратегического государственного регулирования национальной экономики, расширения методов целевого развития на основе инновационно-инвестиционного подхода. Материалы статьи представляют практическую ценность для реализации долгосрочной целевой программы инновационного развития национальной экономики и позволит существенно снизить издержки.

Ключевые слова: инструменты управления рисками, система управления рисками, стратегические риски, топливно-энергетический комплекс, финансовые риски, хеджирование рыночных рисков.

JEL: L52, M21

¹ **Ляльков Иван Михайлович** — аспирант кафедры финансовых рисков ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В.Плеханова». Россия, 117997, Москва, Стремянный переулок, 36. E-mail: lyalkov_ivan@mail.ru РИНЦ Author ID: 755079

Введение

Стратегия большинства российских компаний ТЭК предполагает дальнейшее укрепление позиций на мировых и национальном рынках за счет внедрения инноваций по всем направлениям деятельности и развития инфраструктуры. Наличие эффективной системы риск-менеджмента является необходимым условием достижения поставленных стратегических целей. Крупнейшие российские компании ТЭК стали полноправной частью мировой энергетики, что подчеркивает практическую значимость для них новых подходов к построению системы управления рисками.

С учетом высокой степени неопределенности, присущей современному рынку энергетики, финансовые риски, по сути, приобрели статус стратегических рисков, что предопределяет разработку новых подходов к выбору инструментов управления рисками, основанных на современных финансовых технологиях. В связи с этим мы сталкиваемся с необходимостью концептуального переосмысления роли и места финансового риск-менеджмента в общей системе корпоратив-

ного управления энергетическими компаниями. Решение указанной задачи невозможно без комплексного анализа тенденций энергетических рынков, а также рынков финансовых инструментов, используемых для управления рисками.

Некоторые исследователи отмечают, что растущий интерес к риск-менеджменту в российских компаниях, связан с тем, что наличие и адекватность системы управления рисками оценивается не только акционерами компаний, но и государственными регулирующими органами, рейтинговыми агентствами и внешними аудиторами [Черкашин, Черкашина, 2018].

1. Идентификация и анализ рисков деятельности российских компаний ТЭК

С целью идентификации и анализу рисков, присущих деятельности российских компаний ТЭК была рассмотрена деятельность более ста крупнейших российских, работающих в сфере добычи и переработки нефти и газа, а также в секторе электро- и теплоэнергетики. По каждой компании был проведен подробный корпоративной отчетности. Итогом исследования стала

обобщенная карта рисков компаний ТЭК, включающая описание рисков, характер их воздействия и инструменты управления (мероприятия по снижению рисков).

В результате было идентифицировано двадцать рисков, разбитых на несколько групп, таких как стратегические, финансовые, макроэкономические, отраслевые, бизнес-риски, правовые

(табл. 1). Безусловно, количество рисков, с которыми сталкиваются компании ТЭК, в процессе своей деятельности, превышает указанное выше число. Однако для целей исследования были отобраны наиболее значимые риски, как, с точки зрения видения самих компаний, так и с точки зрения объективных рыночных показателей.

Таблица 1. Перечень ключевых рисков российских компаний ТЭК

Группа рисков	№	Подгруппа рисков	Ключевые риск-факторы
Стратегические	1	Глобальные	Определенные ресурсы могут перестать быть востребованными в экономике в среднесрочном периоде (в целом или определенных регионах), как следствие перспектива существенного снижения производства
	2	Конъюнктурные	Падение спроса на энергетические ресурсы в мире (в значимых для мировой торговли регионах), как следствие падение производства
Макроэкономические	3	Введение санкций (страновые, отраслевые, секториальные, отдельные компании)	Отсутствие доступа к рынкам капиталов и технологиям
	4	Падение ВВП и деловой активности в странах ведения бизнеса	Существенное ухудшение финансовых результатов
	5	Инфляционные	Рост издержек производства выше прогнозных уровней
Отраслевые	6	Усиление рыночной конкуренции (появление новых игроков в отрасли)	Падение цен и ухудшение финансовых результатов
	7	Усиление конкуренции со стороны новых видов ресурсов	Падение цен и ухудшение финансовых результатов
Правовые и регуляторные	8	Таможенное, валютное и налоговое регулирование	Введение новых (увеличение существующих) пошлин, налогов законодательстве
	9	Регулирование тарифов и цен	Установление цен регулирующими органами на уровне ниже маржинального
	10	Лицензирование разработки месторождений	Отзыв лицензии на разработку месторождений
Бизнес-риски	11	Технологические	Выход из строя критически важного оборудования
	12	Персонал	Несоблюдение требований безопасности персонала
	13	Экологические	Негативное воздействие на прилегающие территории (выбросы, разливы и т.д.)
	14	Запасы сырьевых ресурсов	Неправильная оценка величины запасов
Финансовые	15	Ценовые	Существенные негативные изменения цен на ресурсы
	16	Валютные	Резкие негативные колебания курсов валют
	17	Процентные	Рост процентных ставок в национальной и иностранной валютах
	18	Кредитные	Невозврат дебиторской задолженности
	19	Ликвидность	Необходимость поддержания высокого уровня резервов денежных средств и их эквивалентов
	20	Риск контрагента (финансовые рынки)	Обязательства контрагента по финансовым операциям

Источник: Отчетность компаний, классификация автора

Остановимся на отдельных наиболее важных компаниях ТЭК. С точки зрения масштабов влияния риска, с которыми сталкиваются российские компании, можно выделить риски, характерные

для всего российского ТЭК, и риски, присущие отдельным отраслям.

Проведенный анализ позволяет сделать выводы, что катастрофические потери для энергетических компаний заключается в полном прекращении использования в экономике того или иного вида топлива. Вероятность данного события крайне мала, так как подобного рода трансформации происходят крайне редко. Тем не менее для угольной генерации такой момент может настать весьма скоро. Речь, возможно, не идет о тотальном отказе от угля как энергетического ресурса, однако уже сейчас многие страны постепенно переходят к более экологически чистым видам топлива. Появления нефти в этом секторе карты рисков связано с процессом «электрификации» автомобильного парка.

Макроэкономические риски имеют достаточно широкую трактовку и связаны с результатом негативного изменения макроэкономических условий, которые, в свою очередь, обусловлены волатильностью мировых цен на энергоносители, колебаниями курсов валют, инфляционными процессами. Макроэкономические риски можно разделить на глобальные риски, связанные с развитием мировой экономики в целом, и риски, имеющие отношение к экономике отдельной страны.

К группе макроэкономических рисков тесным образом примыкают страновые риски, связанные с проведением операций в странах с высоким уровнем политических и экономических рисков. Реализация данных рисков может существенно осложнить деятельность компаний в отдельных регионах и даже привести к ее полному прекращению.

Для российского нефтегазового комплекса существенным фактором риска является развитие производства газа из нетрадиционных источников. Рост добычи газа из нетрадиционных источников, прежде всего из сланцевых залежей в США увеличивает предложение углеводородов, что ведет к снижению рентабельности бизнеса¹.

Регуляторные риски связаны с изменениями в таможенном, валютном и налоговом законодательстве Российской Федерации, а также с изменениями в соответствующих законодательствах страны присутствия компаний. Сюда можно отнести увеличение налоговой нагрузки, внезапные изменения ставок налогов и пошлин, отмена

действующих для льготных ставок таможенных пошлин для ряда месторождений, решения органов власти в отношении тарифов, квот, торговых ограничений, ограничений прав собственности нерезидентов, субсидий, лицензионной и анти-монопольной политики.

К рискам досрочного прекращения и приостановления лицензий на использование природных ресурсов относится невыполнение требований лицензионных соглашений на право пользования недрами, на основании которых осуществляются геологическое изучение, разведка и добыча углеводородов. В данную группу рисков также попадают риски досрочного прекращения права пользования недрами, риск отсутствия равнодоступности к пользованию участками недр континентального шельфа, риск отсутствия законодательных гарантий предоставления права пользования недрами юридическому лицу, открывшему месторождение федерального значения или месторождения на участке недр федерального значения.

Риски необнаружения геологических запасов (обнаружения объемов ниже изначально запланированного уровня), а также риски завышенной оценки запасов углеводородов связаны с тем, что при реализации новых проектов не будут обнаружены продуктивные в коммерческом плане запасы углеводородов и/или обнаруженные запасы будут ниже изначально запланированного уровня. Стратегические и финансовые цели компаний ТЭК зависят от уровня запасов углеводородов, таким образом, неточность их оценки непосредственным образом влияет на рыночную стоимость компаний.

Экологические риски играют едва ли не самую главную роль среди нефинансовых рисков. Основные виды производственной деятельности по добыче, транспортировке, переработке и хранению углеводородов сопряжены с риском загрязнения окружающей среды, реализация которого может повлечь последствия правового, финансового и репутационного характера.

Риски невыполнения инвестиционной программы связаны, с одной стороны, с ростом капитальных затрат, и с другой, — с несвоевременным вводом в эксплуатацию производственных объектов. Превышение инфляции ожидаемых значений ведет к увеличению текущих и капитальных затрат, включающих стоимость оборудования, технических устройств, комплектующих, а также работ и услуг, формирующих стоимость объектов капитального строительства. В свою очередь,

¹ World Energy Outlook 2016, International Energy Agency, <https://www.iea.org/>; World Energy Outlook 2017, International Energy Agency, <https://www.iea.org/>

риск срыва сроков ввода объектов в эксплуатацию является основной причиной невыполнения производственной программы. Производственные риски или риски эксплуатации производственных объектов также влекут невыполнение производственной программы. Снижение готовности оборудования к работе увеличивает вероятность возникновения аварийных ситуаций, что неизбежно ведет к финансовым потерям. К производственным рискам непосредственным образом примыкают риски нарушений правил промышленной безопасности и отказ технических устройств на опасных производственных объектах.

Инфраструктурный риск заключается в отсутствии доступа к железнодорожной или портовой инфраструктуре, электрическим сетям, системе водоснабжения. Данный риск особенно актуален для угледобывающих компаний. В нефтяной отрасли присутствует риск ограничения доступа к инфраструктуре по перевалке нефтепродуктов.

В последнее время особую актуальность приобрели риски, связанные с введением санкций. Это вызвано тем, что значительная доля материалов и оборудования, необходимого для строительства скважин приобретает у западных контрагентов. Таким образом российские компании могут начать испытывать сложности со строительством скважин и разработкой месторождений с трудноизвлекаемыми запасами углеводородов.

Отдельно остановимся на характеристике «классических» финансовых рисков, с которыми сталкиваются российские компании ТЭК в процессе своей деятельности. К ним относятся изменения валютных курсов, процентных ставок, рыночных цен на углеводороды, ускорение темпов инфляции, кредитный риск и риск ликвидности.

Валютный риск. Российские нефтегазовые и угольные компании осуществляют свою деятельность в международном масштабе и подвержены валютному риску в основном вследствие колебания обменных курсов доллара США и евро по отношению к российскому рублю. Большая часть выручки компаний формируется за счет валютных поступлений от продажи углеводородного сырья, тогда как основная часть операционных и капитальных затрат номинирована в рублях. Существенная волатильность курса валют, а также доходы и расходы в разных валютах оказывают влияние на их результаты деятельности.

На рис. 1 показана сравнительная динамика курса российского рубля по отношению к долла-

ру США и цена на нефть марки Brent. Для целей визуализации данные отображены на логарифмической шкале. В целом, можно отметить обратный характер взаимосвязи курса российского рубля и нефти, однако данная взаимосвязь очевидна не для всех временных интервалов. Это говорит о том, что управление как ценовыми, так и валютными рисками требует тщательного макроэкономического анализа.



Рис. 1. Сравнительная динамика курса USD/RUB и котировок нефти марки Brent (натуральные логарифмы). *Источник: www.yahoo.finance*

Рыночные риски. С точки зрения рыночных рисков, ситуация в российских компаниях ТЭК мало чем отличается от ситуации в зарубежных компаниях. Это объясняется тем, что, во-первых, значительная часть продукции, произведенной российскими компаниями ТЭК, направляется на экспорт, и, во-вторых, цены на внутреннем рынке следуют за международными ценовыми ориентирами. Возможное снижение цен на нефть, газ и уголь, в том числе биржевых котировок, или сохранение их низкого уровня в течение длительного времени несет в себе риски, реализация которых может привести к сокращению доходов. С учетом специфики рынка электроэнергетики, отмечавшейся выше, рыночные риски в меньшей степени влияют на финансовое положение компаний данной отрасли.

Некоторые компании ТЭК к рыночным рискам относят также риски роста тарифов и цен поставщиков, что влияет на издержки компаний и ведет к снижению прибыли. Основным источником подобного рода рисков является инфляция и монопольное положение поставщиков определенных видов ресурсов.

Процентный риск. Компании ТЭК подвержены, главным образом, риску изменения процентной ставки по долгосрочным кредитам и займам. Кредиты и займы, предоставленные под плавающие процентные ставки, подвергают компанию

рisku влияния изменений процентных ставок на денежные потоки. Кредиты и займы с фиксированной процентной ставкой подвергают компанию риску влияния изменений процентной ставки на справедливую стоимость. Необходимо отметить, что в случае российских компаний ТЭК валютные риски тесным образом связаны с процентными рисками. Причиной этому является то, что российские компании ТЭК до недавнего времени предпочитали осуществлять заимствования у иностранных банков в иностранных валютах или выпускать еврооблигации за рубежом.

Кредитные риски. В соответствии с классическим определением, кредитные риски в корпоративном секторе связаны с несвоевременным или неполным выполнением контрагентами обязательств в соответствии с условиями договора (контракта) [Круи, 2015; Энциклопедия., 2009]. Кредитный риск возникает в отношении денежных средств и их эквивалентов, производным финансовым инструментам и депозитам в банках, а также по открытым кредитным позициям в отношении оптовых и розничных клиентов, включая непогашенную дебиторскую задолженность и договорные обязательства. Компании ТЭК работают с различными покупателями, при этом значительная часть продаж приходится на ряд крупных покупателей. Влияние кредитного риска в основном зависит от индивидуальных особенностей покупателей и странового риска.

Особенно сильно кредитные риски проявляются в угольной отрасли и электроэнергетике. В немалой степени это связано с тем, что в сегменте ЖКХ продолжает ухудшаться ситуация с дисциплиной исполнения договорных обязательств по оплате поставляемого угля, а также купленной электроэнергии.

Риск ликвидности. Риск ликвидности связан с возникновением дефицита денежных средств и отсутствием доступа к источникам финансирования. Высокая волатильность цен на нефть, валютных курсов, рост тарифов и цен поставщиков, а также возможные международные экономические санкции, могут привести к разбалансированности показателей планов, бюджетов и инвестиционных программ компаний ТЭК. Риск ликвидности также возникает при снижении объемов производства, что приводит к нехватке выручки для обслуживания долга. Одним из источников риска ликвидности выступают условия предоставления заемных средств, а именно наличие в кредитных договорах финансовых ковенантов, которые могут привести к досрочному

погашению обязательств.

2. Построение интегрированной системы управления рисками в российских компаниях ТЭК

Профессор Университета Ставангера (Норвегия) Р. Братволд, отмечает, что на фоне последних мировых экономических и политических событий — снижения цен на нефть, перераспределения торговых потоков, изменения расстановки сил на мировых рынках, санкций, греческого кризиса, нестабильности китайского фондового рынка и т. д. — взвешенное принятие управленческих решений и оценка рисков приобретают особенно важное значение. По его мнению, первое, что необходимо учитывать компаниям топливно-энергетического комплекса при принятии решений и экономической оценке, это факторы неопределенности, причем делать это необходимо последовательно и системно [Опыт оценки рисков., 2015].

В предыдущем разделе были идентифицированы основные риски, характерные для деятельности российских компаний ТЭК. В данном разделе кратко обобщим опыт внедрения интегрированной системы управления рисками крупнейшими российскими компаниями ТЭК, при этом акцент делается на методах управления финансовыми рисками, в том числе с использованием производных инструментов.

Интегрированная система управления рисками представляет из себя «совокупность организационной структуры, локальных нормативных актов, норм корпоративной культуры, методик и процедур, направленную на обеспечение достаточных гарантий достижения целей компании и условий ее стабильного развития, а также поддержку руководства и работников в принятии решений в условиях неопределенности»¹. Эффективно действующая система управления рисками должна базироваться на принципах адаптивности, ресурсного обеспечения, непрерывности, коллегиальности, ответственности, оценки результатов, структурированности, единой нормативной среды и экономической целесообразности.

Цель внедрения интегрированной системы управления рисками заключается в обеспечение разумной гарантии достижения поставленных целей в условиях неопределенности и факторов негативного воздействия. Основными задачами системы является идентификация существенных рисков, проведение их количественной оценки,

¹ Отчетность ПАО «Газпром»

определение уровней приемлемости по каждому существенному риску (риск-аппетита), разработка мероприятий, направленных на снижение или исключение негативного влияния рисков, а также проведение мониторинга исполнения соответствующих мероприятий.

Интегрированная система управления рисками охватывает все уровни и направления деятельности компаний и составляет неотъемлемую часть корпоративного управления, выступая также элементом организации бизнес-процессов. Участниками системы управления рисками являются Совет директоров, Правление и отдельные структурные подразделения с учетом иерархии дочерних и зависимых обществ. Рассматривая подходы к организационной структуре системы управления рисками, можно отметить, что в большинстве российских компаний существует специальный комитет по рискам. Функционал комитета включает координацию работы по управлению рисками, назначение владельцев существенных рисков, выработку предложений и рекомендаций по вопросам реализации мероприятий по снижению рисков, а также обеспечение межфункционального взаимодействия ключевых руководителей и экспертов по профильным вопросам деятельности компании. Отдельным важным направлением работы Комитета является контроль и мониторинг системы управления рисками, и реализация процедур аудита рисков.

Основным документом, определяющим принципы управления рисками на верхнем уровне, обычно является Политика по управлению рисками. В ряде случаев Политика также регламентирует и организацию внутреннего контроля. В настоящий момент все ведущие российские компании идут по пути регламентации процессов управления рисками на всех этапах и создания единой нормативно-методической базы в области управлению рисками.

В качестве базы исследования подходов к управлению рисками, используемыми российскими компаниями ТЭК, будем использовать набор рисков, указанный в табл. 1. При этом целесообразно исходить из того, что любой вид риска является «финансовым», т. е. независимо от его природы нас интересует, в первую очередь, финансовые последствия его реализации.

В отношении каждого вида риска необходимо определить меры (или, другими словами, набор инструментов), предпринимаемые компаниями для снижения их воздействия. Данные меры подразделяются на меры, направленные на сни-

жение потерь (убытков) и меры, направленные на снижение вероятности наступления события. Среди инструментов управления рисками существуют и такие, которые позволяют одновременно снижать убытки и вероятность, однако на практике они встречаются достаточно редко.

Методы управления рисками, реализуемые с целью снижения вероятности наступления рисков событий, носят по большей части внутренний характер. Данные методы направлены на устранение самих источников и причин реализации рисков событий, т.е. на уменьшение частоты их возникновения (снижение вероятности), и включают такие укрупненные методы управления рисками, как:

- естественное хеджирование, используемое для управления стратегическими и рыночными рисками.
- оптимизация бизнес-процессов, связанная с технологическими рисками. В эту категорию попадают также и кредитные риски, так как внедрение рейтинговой системы оценки качества дебиторов предполагает реинжиниринг процесса управления дебиторской задолженностью.
- поддержание контактов с внешними контрагентами. К этой категории можно отнести заключение долгосрочных контрактов с потребителями ресурсов, активное взаимодействие органами власти с целью отстаивания экономических интересов и поддержания отношений с коммерческими банками.

К методам управления рисками, направленным на снижение финансовых потерь, возникающих в результате реализации рисков событий, относятся прежде всего хеджирование с помощью производных инструментов и страхование. Финансовое хеджирование само по себе никак не влияет на вероятность того или иного события. Однако, используя производные инструменты, компания управляет величиной потерь. Полное хеджирование позиции означает «нулевые» экономические потери при любом развитии внешних событий (в действительности ситуация выглядит сложнее из-за рисков контрагента) [Энциклопедия..., 2009; Mask, 2014].

Крупнейшие российские компании ТЭК в целом научились противостоять негативным рыночным тенденциям. В значительной степени, это связано с внедрением и развитием системы риск-менеджмента, что позволяет контролировать издержки и поддерживать свободный денежный поток на приемлемом уровне. В целях своевременной ре-

акции на возможные неблагоприятные ситуации компании ТЭК проводят постоянный мониторинг и анализ тенденций и изменений на ключевых рынках, в смежных отраслях и в макроэкономической ситуации в России и странах - импортерах продукции. На основании результатов анализа производится корректировка производственной, сбытовой и финансовой политики компаний, а также разрабатываются мероприятия для недопущения возникновения рисков событий, либо для максимально возможного снижения негативного воздействия в случае их реализации.

Благодаря усилиям компаний ТЭК, направленным на совершенствование методов управления рыночными рисками, в целом удалось снизить влияния ценовых и валютных колебаний на операционные показатели. Их влияние носит умеренный характер. Однако нельзя не отметить, что резкое падение цен (ценовой шок) может существенно ухудшить финансовое положение. Основными инструментами управления ценовыми и валютными рисками выступают естественное хеджирование, заключение долгосрочных контрактов и использование производных инструментов [Eydeland, Wolyniec, 2003; James, 2003]. Механизм регулирования цен и тарифов, используемый в электроэнергетике и газовой отрасли, частично балансирует спрос и предложения на рынке, тем самым снижая негативное влияние резких ценовых колебаний.

С точки зрения анализа воздействия негативных сценариев рынка, для компаний ТЭК большое значение имеет прогноз поведения цен на основные энергоносители. В [Гурвич, Прилепский, 2018] авторами выявлена нелинейная зависимость точности прогнозов цен на нефть от горизонта прогнозирования. Наибольшую ошибку имеют прогнозы на 6-8 лет, что объясняется противоречием между линейным характером прогнозов и циклической динамикой цен на нефть. В связи с этим необходимо еще раз подчеркнуть то, что использование рыночных инструментов хеджирования ценовых рисков останется в ближайшей перспективе основным методом управления данной категорией рисков.

Рассматривая практику управления процентными рисками, нужно отметить, что единственным механизмом естественного хеджирования является поддержание приемлемого и обоснованного уровня долга [Mask, 2014]. Эффективно управлять процентными рисками можно управлять только с использованием производных инструментов. В период снижения процентных

ставок на российском рынке и низких ставок на зарубежных рынках, влияние процентных рисков остается незначительным. Однако это не означает, что данная тенденция сохранится в будущем. Российский финансовый рынок остается нестабильным, и по этой причине, внешние и внутренние негативные факторы могут побудить финансовые власти к повышению ключевой ставки.

В последнее время многие российские компании ТЭК активно внедряют централизованный подход к управлению казначейскими операциями, ликвидностью и рыночными рисками. В рамках данного подхода риски, связанные с неблагоприятным изменением валютных курсов, рыночными ценами и процентными ставками, учитываются консолидировано на уровне корпоративного центра. В случае необходимости финансовые риски минимизируются за счет операций с производными финансовыми инструментами, осуществляемых в рамках корпоративного дилинга. Кроме того, в целях снижения валютных рисков практикуется выдача займов зарубежными дочерним компаниям в местных валютах в рамках внутригруппового финансирования.

Заключение

В последние годы крупнейшие российские компании ТЭК достигли значительных успехов в области внедрения интегрированной системы управления рискам. Внедрение интегрированной системы управления рисками российскими компаниями дает ощутимый эффект. В условиях сложной конъюнктуры и нестабильности энергетических и финансовых рынков лидеры российского энергетического сектора демонстрируют позитивный результат, при этом обеспечивая необходимый запас ликвидности и поддерживая низкий уровень задолженности.

В многих российских компаний ТЭК процесс управления рисками уже стал полноценной частью их финансово-экономической деятельности. По большинству аспектов российские компании, как минимум, находятся на уровне своих зарубежных аналогов. Вместе с тем, отметим, что пока еще данный процесс не пронизывает все звенья управления компаниями и не в полной мере является частью корпоративной философии. По этой причине компаниям ТЭК следует уделять больше внимания процессу идентификации рисков, их более точному измерению и использованию передовых финансовых технологий, позволяющих управлять рискам самой разной природы.

Литература

- Гурвич Е. Т., Прилепский И. В.* Анализ экспертных и официальных прогнозов цен на нефть // Вопросы экономики. 2018. № 4. С. 26–48.
- Круи М.* Основы риск-менеджмента / М. Круи, Д. Галай, Р. Марк. М.: Юрайт, 2015.
- Опыт оценки рисков и принятия решений. Интервью с Рейдаром Братволдом, профессором Университета Ставангера // Нефтегазовая Вертикаль. 2015. № 19.
- Сухарев А. Н.* Волатильность цен на нефть и макроэкономическая политика России: выбор оптимальности // Финансы и кредит. 2016. Т. 22, вып. 32.
- Хоминич И. П., Ляльков И. М.* Управление финансовыми рисками в компаниях топливно-энергетического комплекса // Финансовые стратегии и модели экономического роста России: проблемы и решения. Сборник научных статей. М.: Аудитор, 2017. С. 386–393.
- Черкашин С. А., Черкашина В. С.* Оценка рисков в многоуровневой организации // Финансы и кредит. 2018. Т. 24, вып. 10. С. 2273–2282. <https://doi.org/10.24891/fc.24.10.2273>.
- Энциклопедия финансового риск-менеджмента. Под ред. А. А. Лобанова, А. В. Чугунова. М.: Альпина Паблишерз, 2009.
- Eydeland A., Wolyniec K.* Energy and power risk management: new developments in modeling, pricing, and hedging. John Wiley & Sons, Inc., 2003.
- James T.*, Energy Price Risk. Palgrave Macmillan, 2003.
- Mack I.*, Energy Trading and Risk Management: a practical approach to hedging, trading and portfolio diversification. John Wiley & Sons, Inc. 2014.

RUSSIAN MANAGEMENT: A MODERN PERSPECTIVE

Ivan Lyalkov¹

STRATEGIC AND FINANCIAL RISK MANAGEMENT PRACTICES IN RUSSIAN ENERGY COMPANIES

Abstract. Importance of the article is related to the fact, that the adverse shocks, which have taken place on the world energy markets in the recent years, make energy companies reconsider their attitude to the risk-management and reevaluate effectiveness of their integrated risk-management systems. To address these issues the article concentrates on the identification of the risks, having impact on the profitability of the Russian energy companies, as well as on the implementation of the integrated risk management in the Russian energy sector.

The main approach developed in the article is to run a thorough analysis of the both production and financial activities of the Russian energy companies. It allows to deliver complete picture of the ways the companies manage their risks. The article presents such groups of risks strategic, financial, macroeconomic, legal and business risks. The key risk-factors are considered for each group. The article analyses the key incentives to implement integrated risk-management. Among them we outline the necessity to achieve expected operational results, conformity to regulatory requirements and mitigation of losses related to external and internal events. We demonstrate that the integrated risk-management is now a core part of the strategic decision making in the Russian energy companies.

The articles focuses particularly on various types of financial risk. Russian energy companies have made substantial efforts to improve financial risk management practice thus reducing fluctuation of operational results due to price and currency volatility. To achieve this goal two risk-management strategies are employed – diversification and hedging with derivatives. In the recent years Russian energy companies have centralized treasury functions in order to manage financial risks more effectively.

The findings of the article are of interest for the units of energy companies responsible for the integrated risk management implementation and for those who are involved in the strategic management.

Key words: energy markets, financial risks, integrated risk management, market risk hedging, risk management instruments, strategic risks.

JEL: L52, M21

1 **Lyalkov Ivan Mikhailovich** – Postgraduate Student, Department of Financial Risks Plekhanov Russian University of Economics. 36 Stremyanny Lane, Moscow, 117997, Russia. E-mail: lyalkov_ivan@mail.ru

References

- Gurvich, E. T., Prilepsky, I. V. Analiz ekspertnykh i ofitsial'nykh prognozov tsen na neft' [Analysis of expert and official forecasts of oil prices]. *Voprosy ekonomiki*. 2018. No. 4. P. 26–48. (In Russian).
- Krui M. *Osnovy risk-menedzhmenta* [Fundamentals of risk management]. Moscow: Yurayt Publ., 2015. (In Russian).
- Opyt otsenki riskov i prinyatiya resheniy. Interv'y u s Reydarom Bratvoldom, professorom Universiteta Stavangera [Experience risk assessment and decision making. Interview with Reidar Bratwold, Professor at the University of Stavanger]. *Neftegazovaya Vertikal'* [Oil and Gas Vertical]. 2015. No. 19. (In Russian).
- Sukharev A. N. Volatil'nost' tsen na neft' i makroekonomicheskaya politika Rossii: vybor optimal'nosti [Oil price volatility and the macroeconomic policy of Russia: the choice of optimality]. *Finansy i kredit* [Finance and credit]. 2016. V. 22, no. 32. (In Russian).
- Khominich I. P., Lyalkov I. M. *Upravleniye finansovymi riskami v kompaniyakh toplivno-energeticheskogo kompleksa* [Managing financial risks in companies of the fuel and energy complex]. *Finansovyye strategii i modeli ekonomicheskogo rosta Rossii: problemy i resheniya* [Financial Strategies and Models of Russia's Economic Growth: Problems and Solutions]. Collection of scientific articles. Moscow: Auditor Publ., 2017. P. 386–393. (In Russian).
- Cherkashin S. A., Cherkashina V. S. Otsenka riskov v mnogourovnevnoy organizatsii [Risk assessment in a multi-level organization]. *Finansy i kredit* [Finance and Credit]. 2018. Vol. 24, no. 10. pp. 2273–2282. <https://doi.org/10.24891/fc.24.10.2273>. (In Russian).
- Entsiklopediya finansovogo risk-menedzhmenta* [Encyclopedia of financial risk management]. Ed. A. A. Lobanov, A. V. Chugunov. M.: Alpina Publishers, 2009. (In Russian).
- Eydeland A., Wolyniec K. *Energy and power risk management: new developments in modeling, pricing, and hedging*. John Wiley & Sons, Inc., 2003.
- James T., *Energy Price Risk*. Palgrave Macmillan, 2003.
- Mack I., *Energy Trading and Risk Management: a practical approach to hedging, trading and portfolio diversification*. John Wiley & Sons, Inc. 2014.