

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
Кафедра экономики и финансов

Заведующий кафедрой
канд.экон.наук
К.А. Баннова

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
магистра

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ
РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ НЕФТЕГАЗОВОГО СЕКТОРА (НА
ПРИМЕРЕ ПАО «ГАЗПРОМ»)**

38.04.01 Экономика

Магистерская программа «Экономика и правовое регулирование бизнеса»

Выполнила работу
студентка 3 курса
заочной формы обучения

Сульхутчина Камилла Расуловна

Научный руководитель
канд.экон.наук,
доцент

Лейман Татьяна Ивановна

Рецензент
к.э.н., доцент кафедры
менеджмента и бизнеса
ТюмГУ

Шумилова Юлия Александровна

Тюмень
2020

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА	8
1.1. Понятие, сущность и виды финансовых рисков	8
1.2. Особенности нефтегазового комплекса и их влияние на финансовые риски предприятия.....	17
1.3. Методические основы формирования системы управления финансовыми рисками.....	24
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА (НА ПРИМЕРЕ ПАО «ГАЗПРОМ»).....	34
2.1. Основные принципы построения эффективной системы управления финансовыми рисками.....	34
2.2. Идентификация финансовых рисков ПАО «Газпром» и оценка существующей системы управления.....	42
ГЛАВА 3. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ ПАО «ГАЗПРОМ»	52
3.1. Выявление проблем и разработка рекомендаций по совершенствованию системы управления финансовыми рисками на предприятии.....	52
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	60
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	64

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность данной темы обосновывается тем, что деятельность компаний в любых формах связана с различными рисками, в разной степени влияющими на результаты этой деятельности. Возрастание степени влияния финансовых рисков на результаты финансовой деятельности предприятия связано с быстрым изменением экономической ситуации в стране и конъюнктуры финансового рынка, расширением сферы финансовых отношений, появлением новых финансовых технологий и инструментов и рядом других факторов.

Управление финансовыми рисками становится решающим фактором повышения и поддержания конкурентоспособности компаний наравне с компетентностью персонала и качеством информационных систем, особенно в условиях глобализации и интернационализации мировых финансовых рынков. Таким образом, грамотная система управления рисками во многом служит залогом стабильности и дальнейшего успешного развития компании.

Наличие последовательной системы риск-менеджмента дает предприятию ряд преимуществ по сравнению с другими участниками рынка, так как иногда можно просто провести анализ динамики цен и выгодно использовать ситуацию естественного хеджа, вместо проведения сложных расчетов.

Грамотно выстроенная система управления рисками во многом служит залогом стабильности и дальнейшего развития компании. Особенно это важно для организаций нефтегазового сектора, деятельность которых сопряжена с рисками различного рода. Не случайно многие из них уже давно в той или иной мере занимаются вопросами управления рисками. На многих предприятиях существуют отдельные элементы системы риск-менеджмента: построены карты рисков, выделены существенные риски, разработаны методики для различного вида оценки рисков и т.д. Однако целостной системы управления рисками, которая регламентировала бы деятельность всех подразделений, на предприятиях нефтегазового сектора не существует.

Построение последовательной системы риск-менеджмента дает компании ряд преимуществ по сравнению с другими участниками рынка.

Большой проблемой для компаний нефтегазового комплекса являются ценовые риски. Волатильность цен на энергоносители увеличилась за последние десять лет в 1,5 – 2 раза и сегодня рынок энергоносителей является нестабильным и вынуждает ведущих игроков активно управлять рисками.

Кроме того, сама разработка комплекса мероприятий по совершенствованию системы управления рисками на данный момент крайне важна для компаний реального сектора экономики. Принципиальное его отличие от банковского состоит в том, что для первого существует множество нормативных документов, закрепленных даже на международном уровне (например, Базель II), достаточно четко регулирующих деятельность риск-менеджмента финансовых организаций. Что касается компаний реального сектора экономики, то для них в принципе не установлены требования к существованию системы риск-менеджмента в организации, не говоря уже о требованиях к риск-капиталу или закреплению понятия аппетита к риску организации на стратегическом уровне.

Необходимость разработки концептуальной базы по управлению подтверждается и рядом корпоративных скандалов и банкротств, получивших широкую огласку и принесших значительные убытки инвесторам, персоналу компаний и другим заинтересованным сторонам.

Следствием таких негативных последствий явились призывы к укреплению корпоративного управления и совершенствованию управления рисками путем введения новых законов, нормативных актов и новых требований к регистрации ценных бумаг на фондовых биржах. Потребность в создании концептуальной базы по управлению рисками, устанавливающей основные принципы и концепции, общую терминологию, четкие указания и рекомендации, стала на данный момент еще более очевидной.

В этих обстоятельствах изучение состояния и проблем системы управления финансовыми рисками на предприятиях нефтегазового комплекса, а

также разработка мероприятий по совершенствованию системы управления финансовыми рисками является важной теоретической и практической задачей, что обуславливает актуальность темы настоящего дипломного исследования.

Степень научной разработанности проблемы. Теоретической основой диссертационной работы послужили фундаментальные и прикладные труды российских и зарубежных специалистов.

Вопросам управления рисками уделяется значительное внимание в работах Авдийского В.И., Балдина К.В., Бланка И.А., Бочарова С.А., Бродецкого Г.Л., Вишнякова Я.Д., Гусева Д.А., Догиля Л.Ф., Елина Е.А., Иванова А.А., Крысяка З., Курмашова Ш.Р., Лапусты М.Г., Медведевой А.М., Москвина В.А., Мухаметшина М.Ф., Олейникова С.Я., Радаева Н.Н., Рогова М.А., Саркисовой Е.А., Суареза А., Чекулаева М. В., Шаршуковой Л.Г., Шемякиной Т.Ю., Штейнберга Р. и других ученых. В приведенных изданиях показаны роль и место рисков системе экономических отношений, рассмотрена структура рисков, предлагаются методы количественной оценки рисков в условиях неопределенности, методы бюджетирования рисков и моделирования рискованных ситуаций.

В трудах Балукова В.А., Брагинского О.Б., Джуа В.М., Колесова М.Л., Кузнецова А.М., Курицина А.В., Пелиха А.С., Рубинштейна Е.И., Садчикова И.А., Сомова В.Е. нашли отражение проблемы и перспективы развития нефтегазового комплекса, рассмотрены основные понятия, связанные с ним, отражена его специфика.

В работах Мухаметшина М.Ф. рассматриваются механизмы формирования системы стратегического управления предприятиями нефтехимического комплекса, тесно связанного по своей сути с нефтегазовым.

Значительный вклад в развитие темы риск-менеджмента внесла работа российских авторов Лобанова А.А., Чугунова А.В. На данный момент, это самое полное издание, посвященное вопросам риск-менеджмента.

Проведя обзор научной литературы, можно констатировать, что изучение проблем управления финансовыми рисками, касающихся предприятий

нефтегазового комплекса, остается недостаточным. Важно определить содержание и структуру системы управления финансовыми рисками в нефтегазовом комплексе, разработать методики по классификации, оценке, прогнозированию рисков, определить методические подходы к формированию программы управления рисками на уровне дочерних обществ. Заслуживают особого внимания проблемы определения таких ключевых понятий риск-менеджмента, как аппетит и толерантность к риску компании, величина риск-капитала.

Экономическая и социальная значимость, недостаточная теоретико-методологическая и методическая проработанность различных аспектов управления финансовыми рисками предприятий нефтегазового комплекса, особенно с позиций их адаптированности к экономическому кризису, обусловили выбор темы, цели и задачи исследования, внутреннюю логику и структуру работы.

Целью данной диссертационной работы является разработка рекомендаций по совершенствованию системы управления финансовыми рисками на предприятиях нефтегазового комплекса (на примере ПАО «Газпром»).

Достижение указанной цели предполагает последовательное решение следующих задач:

1. рассмотрение понятия, сущности и видов финансовых рисков;
2. выявление причин возникновения финансовых рисков;
3. определение основных принципов построения эффективной системы управления финансовыми рисками;
4. проведение анализа состояния действующей системы управления финансовыми рисками ПАО «Газпром»;
5. разработка рекомендаций по совершенствованию системы управления финансовыми рисками ПАО «Газпром».

Объектом исследования выступает ПАО «Газпром», предметом – система управления финансовыми рисками предприятия нефтегазового комплекса.

Статистическую и информационную базу составили официальные данные Федеральной службы государственной статистики, публичная отчетность ПАО «Газпром» и материалы российских и зарубежных периодических изданий.

При написании диссертационной работы были использованы как общетеоретические методы научного исследования, так и специальные приемы, и методы экономического анализа: анализ статистических данных, сравнительный анализ, другие экономико-математические методы. При изложении материала использовались текстовой, табличный и графический методы представления информации.

Теоретическая значимость работы заключается в исследовании системы управления финансовыми рисками на предприятиях нефтегазового комплекса.

Практическая значимость работы заключается в разработке направлений развития системы управления финансовыми рисками ПАО «Газпром».

Основные положения, выносимые на защиту:

1. На основе исследования представленных в литературе понятий, автором уточнено понятие финансовых рисков.
2. Выявлены основные элементы системы управления финансовыми рисками и разработана упрощенная система процесса управления финансовыми рисками.
3. Разработаны и обоснованы рекомендации по оптимизации системы управления финансовыми рисками ПАО «Газпром».

Структура работы состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА

1.1. ПОНЯТИЕ, СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ

Риск можно отнести к шансам получить неожиданный или отрицательный результат. Любое действие, которое приводит к потере любого типа, можно назвать риском. Фирма может столкнуться с различными типами рисков, которые необходимо преодолеть. В широком смысле риски можно разделить на три типа: бизнес-риск, некоммерческий риск и финансовый риск.

1. Бизнес-риск: эти типы рисков берут на себя сами коммерческие предприятия, чтобы максимизировать акционерную стоимость и прибыль. Например, компании берут на себя высокие маркетинговые риски, чтобы запустить новый продукт с целью увеличения продаж.
2. Риски, не связанные с предпринимательской деятельностью: эти типы рисков, не находятся под контролем компаний. Риски, возникающие из-за политического и экономического дисбаланса, можно назвать некоммерческими рисками.
3. Финансовый риск: Финансовый риск, как следует из этого термина, - это риск, связанный с финансовыми потерями для компаний. Финансовый риск обычно возникает из-за нестабильности и убытков на финансовом рынке, вызванных колебаниями цен на акции, валют, процентных ставок и т. д.

Нет единого мнения по поводу понятия определения, сущности и природы финансового риска. Такое разнообразие точек зрения возникло в связи с многоаспектностью этого явления, недостаточным использованием в реальной деятельности, игнорированием в существующем законодательстве. В таблице представлено несколько понятий, дополняющих друг друга и показывающих общее содержание финансового риска.

Таблица 1.1

Понятия финансового риска

Авторы	Определение
--------	-------------

Продолжение таблицы 1.1

Уткин Е.А. и Фролов Д.А.	Финансовый риск - это уровень финансовых потерь, выражающийся в возможности не достижения цели, неопределённости ожидаемого результата, субъективности оценки ожидаемого результата
Лапуста М.Г.	Относится к финансовому риску как вероятности неопределённых финансовых затрат (уменьшение ожидаемый прибыли, дохода, потери части или всего капитала) в случае неопределённых условий финансовой деятельности предприятия
Шапкин А.А.	Указывает на то, что финансовый риск является результатом неспособности компании выполнить свои финансовые обязательства. По его мнению, причиной этого является инфляционные процессы, неплатежи, изменение курса и так далее.
Балабанов И.Т.	Сочетает в себе вероятность ущерба от различных финансовых, кредитных и бартерных операций. Эти определения индивидуально отражают только частично специфику проявления финансового риска, что является неверным.
Лукаевич И.Я.	Определяя природу финансового риска, отмечает, что этот риск связан с «источниками капитала, используемого компании, и её способностью своевременно и полно выполнять свои обязательства перед различными контрагентами, а также операциями на финансовых рынках».
Солодов А.К.	Определяет финансовые риски как «события, которые могут изменить запланированное формирование и использование средств организации, объем и структуру финансовых ресурсов организации и, как следствие, её финансовое положение на неопределённый срок»
Бланк И.А.	Рассматривает финансовый риск как «результат выбора альтернативного финансового решения, которое направлено на достижение желаемого результата финансовой деятельности с вероятностью экономического ущерба (финансового убытка) из-за неопределённости условий его реализации»

Источник: составлено автором

При наличии ситуации возникновения риска существует возможность количественно и качественно определять степень вероятности того или иного варианта, которой сопутствуют три условия:

1. наличие неопределенности;
2. необходимость выбора альтернативы (в том числе, отказ от выбора);
3. возможность оценить вероятность осуществления выбираемых альтернатив.

В понятии «риск» можно выделить следующие элементы, взаимосвязь которых и составляет его сущность:

1. возможность отклонения от предполагаемой цели, ради которой осуществлялась выбранная альтернатива;
2. вероятность достижения желаемого результата;
3. отсутствие уверенности в достижении поставленной цели;
4. возможность материальных, нравственных и других потерь, связанных с осуществлением выбранной в условиях неопределенности альтернативы.

В рыночной экономике выделяют 3 основные группы причин, по которым могут возникнуть ситуации неопределенности. Они представлены на рисунке 1.1.

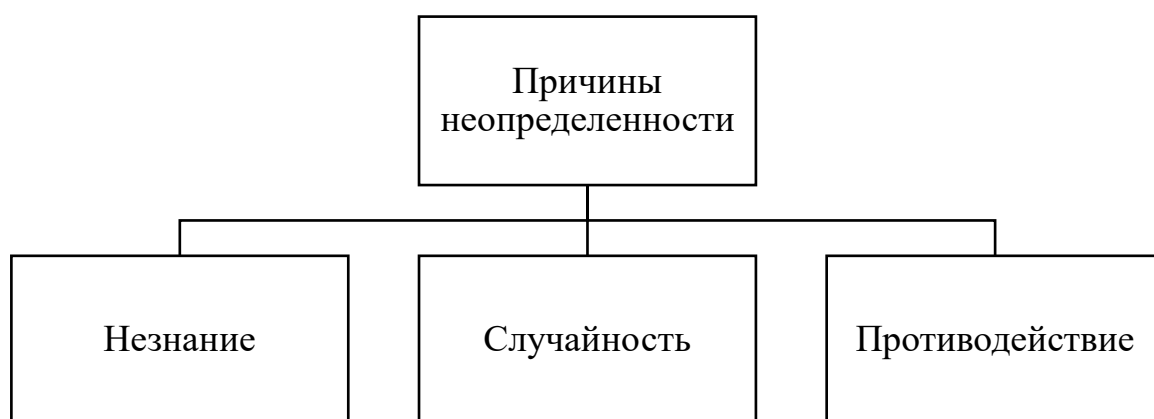


Рисунок 1.1 – Основные причины возникновения ситуации неопределенности
Источник: составлено автором по данным источника [Авдийский В.И., с.59].

Неопределенность хозяйственной среды является значимой причиной возникновения предпринимательского риска, но на равне с ней существует и

субъективная причина: большинство предпринимателей не являются достаточно компетентными.

Сущность риска проявляется в функциях, также, как и сущность любой другой экономической категории.

Стимулируя поиск нетрадиционных способов решения проблем, которые стоят перед предпринимателем риск выполняет инновационную функцию. В международной хозяйственной практике накопился положительный опыт инновационного рискованного хозяйствования. Большинство фирм, компаний добиваются успеха, становятся конкурентоспособными на основе инновационной экономической деятельности, связанной с риском.

Регулятивная функция противоречива и выступает в двух формах: разрушительной и созидательной.

Риск предпринимателя, как правило, ориентирован на получение значительных результатов нетрадиционными способами. Тем самым, он позволяет преодолевать консерватизм, догматизм, косность, психологические барьеры, препятствующие перспективным нововведениям.

Защитная функция риска проявляется в том, что если для предпринимателя риск - естественное состояние, то отношение к провалам должно быть нормальным. Инициативным, предприимчивым хозяйствам нужна социальная защита, правовые, политические и экономические гарантии, которые будут исключать в случае неудачи наказания и стимулировать оправданный риск.

Также можно выделить аналитическую функцию риска. Она связана с тем, что наличие риска предполагает необходимость выбора, одного из возможных вариантов решений. Предприниматель перед принятием решений анализирует все возможные альтернативы, взвешивает все за и против, а затем делает выбор в пользу наиболее рентабельных и наименее рискованных действий. При этом для него важно опираться на конкретные методы анализа и оценки определенных ситуаций.

Таким образом, риск выступает как экономическая категория, имеющая определенные характерные черты и выражающаяся через функции. Но при этом ученые не дают однозначного определения данного явления.

Эффективность организации зависит от управления риском и во многом определяется классификацией риска. [Никитина Н.В., с.142]

Финансовые риски становятся все более заметными в этой нестабильной мировой экономике. Это держит экономистов и компании в напряжении, поскольку они совершенствуют свои методы и методы управления рисками.

Финансовые риски связаны с вероятностью потерь финансовых ресурсов (т.е. денежных средств). Они играют наиболее значимую роль в общем портфеле предпринимательских рисков фирмы.

Финансовые риски имеют объективную основу из-за неопределенности внешней среды по отношению к предприятию. Внешняя среда включает в себя экономические, социальные и политические условия, в рамках которых предприятие осуществляет свою деятельность и к динамике которых оно вынуждено приспосабливаться.

Деятельность организации всегда сопряжена с неопределенностью экономической конъюнктуры, которая обусловлена непостоянством спроса – предложения на товары, денежные средства, факторы производства, многовариантностью сфер приложения капиталов и разнообразием критериев предпочтительности инвестирования средств, ограниченностью информации и многими другими обстоятельствами. Следовательно, объективность финансовых рисков связана с наличием факторов, существование которых, в итоге, не зависит от деятельности компании.

С другой стороны, финансовые риски имеют и субъективную основу, потому что всегда реализуются через человека, который оценивает рисковую ситуацию, формируя множество возможных исходов и делая выбор из множества вариантов.

Выделяют чистые риски, предполагающие возможность получения только убытка, и спекулятивные риски, допускающие получение либо положительного, либо отрицательного результата.

Финансовые риски можно разделить на 4 вида:

1. Риски, связанные с покупательной способностью денег: инфляционные и дефляционные риски, валютные риски, риск ликвидности.

Инфляционный риск – риск возможности обесценения денег при увеличении инфляции быстрее, чем темпы роста номинальной суммы получаемых доходов.

Дефляционный риск возникает в случае, когда растет покупательная способность денег и соответственно снижаются цены.

Валютный риск описывает риск изменения обменного курса, используемого для конвертации валютных доходов и расходов, а также активов или обязательств.

Валютные риски бывают трех типов:

- операционные риски, возникающие в результате нормальной операционной деятельности (например, торговые покупки и продажи, краткосрочные заимствования)
- валютные риски, возникающие в результате конвертации долгосрочных активов и обязательств в иностранной валюте (например, инвестиции в акционерный капитал, статьи капитала)
- конкурентные риски, которые могут возникнуть (с выгодой или без) в результате принятия иного подхода к управлению валютными рисками, чем у конкурентов организации. [Ромашенко В.А., с.23]

Риск ликвидности - это риск того, что у организации не будет достаточно средств для выплаты кредиторам и других долгов. Это включает в себя риск

того, что ссуды могут быть недоступны, когда они требуются организации, или они не будут доступны на требуемый срок или по приемлемой стоимости. Также существует риск того, что банковские кредитные линии могут быть прекращены, если заемщики нарушат условия кредитного соглашения. Организации, возможно, придется держать неиспользованные источники финансирования в резерве на случай возможных затрат, таких как будущие выплаты долга, капитальные затраты, сезонные колебания, приобретения и непредвиденные расходы. Источники финансирования могут включать выпуски акций (во всех формах), заемные средства, финансирование поставщиков и лизинг.

2. Риски, связанные с капитальными вложениями (инвестиционные риски).

С риском финансирования чаще всего сталкиваются крупные заемщики с высоким рейтингом, выпускающие долговые ценные бумаги. Эти заемщики полагаются на ликвидность своих ценных бумаг (степень, в которой они легко покупаются и продаются на финансовых рынках) для поддержания цен, сглаживания колебаний цен и облегчения будущих выпусков. Риск заключается в том, что по какой-то причине инвесторы могут посчитать ценные бумаги недостаточно привлекательными, в результате чего цены могут упасть и доступ на рынок может стать затруднительным.

Для небольших организаций риск финансирования существует в той степени, в которой они могут рассчитывать на поддержку своих банкиров и акционеров в качестве замены выпуска долговых ценных бумаг на более широком рынке.

Процентный риск – это риск того, что изменение переменных процентных ставок повлияет на финансовые результаты за счет увеличения процентных расходов или уменьшения процентного дохода. Изменения рыночных

процентных ставок также могут повлиять на ценные бумаги с фиксированной процентной ставкой, если они имеют рыночную стоимость, и в этом случае капитальная стоимость ценных бумаг изменится.

Руководству необходимо использовать анализ чувствительности, чтобы предсказать влияние на прибыль и убыток данного изменения процентных ставок.

Кредитный риск - это риск того, что другая сторона сделки не сможет выполнить свои финансовые обязательства. Общий термин «кредитный риск» может включать:

- риск контрагента, который представляет собой риск того, что другая сторона операции не выполнит свои обязательства в отношении сроков или суммы расчетов;
- страновой, политический или суверенный риск, связанный с правительственными директивами и политикой, которые могут повлиять на выполнение контрактов любой из сторон сделки и которые, как правило, находятся вне прямого контроля контрагента;
- риск расчета или поставки, который может существовать в случае невыполнения обязательств по единому расчету или поставке, и в этом случае все другие риски или позиции с этим контрагентом будут закрыты, что приведет к возникновению претензий в отношении затрат по сделке.

Биржевой риск – опасность недополучения дохода от биржевых сделок: риск неплатежа по коммерческим сделкам, риск неплатежа комиссионного вознаграждения брокерской фирмы и т. д.

Селективные риски – риски неправильного выбора способа вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами ценных бумаг.

Риск банкротства или несостоятельности - это вероятность того, что компания не сможет выполнить свои долговые обязательства. Это вероятность того, что фирма станет неплатежеспособной из-за неспособности обслуживать свой долг. Многие инвесторы учитывают риск банкротства фирмы, прежде чем принимать решения об инвестировании в акции или облигации. Фирмы с высоким риском банкротства могут столкнуться с трудностями при привлечении капитала от инвесторов или кредиторов. [Стоянова Е.С., с.87]

3. Риски, связанные с изменением спроса на продукцию предприятия. Данные риски появляются в связи с тем, что в случае уменьшения выручки от реализации прибыль от реализации снижается в большей степени. В таком случае источником риска является операционный леведредж. Он измеряется одним из двух показателей: либо уменьшаются цены, либо снижается натуральный объем сбыта.

4. Риски, связанные с привлечением заемных средств в качестве источника финансирования. К данным видам риска относятся риски ошибок в расчетах эффективности такого привлечения.

При долговом финансировании компания получает ссуду, которую она берет на себя обязательство погасить с некоторыми условиями, такими как ежемесячные платежи и процентная ставка. При долговом финансировании заемщик должен выплатить заемщику основную сумму и проценты. Основная сумма - это заемная сумма, а проценты - это процент, добавленный для компенсации кредитору.

Все виды финансовых рисков поддаются количественной оценке. Эта оценка может и должна быть разносторонней. В первую очередь, оценивается вероятность наступления финансовых потерь; во вторую, определяется размер возможного ущерба; в третью, рассчитываются пределы допустимых ошибок в

прогнозных расчетах, не приводящих к серьезному ухудшению финансового состояния предприятия. Особенности разных видов рисков предполагают неодинаковые подходы к их количественной оценке. Но во всех случаях риск является вероятностной категорией, поэтому его количественное измерение не может быть однозначным и предопределенным.

Риски, сопутствующие финансовой деятельности фирмы, выделяются в особую группу рисков, которые носят название – финансовые риски. Под финансовыми рисками понимается вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь (снижения прибыли, доходов, потери капитала и т.п.) в ситуации неопределенности условий финансовой деятельности организации.

В процессе исследования рисков пристальное внимание предприятиям следует уделять учету специфики его деятельности и взаимосвязи последней с деятельностью партнеров предприятия. Результаты анализа данного вопроса позволяют утверждать, что риски предприятия тесно связаны с рисками других видов бизнеса и занимают значимое место в общей совокупности рисков. [Тэпман Л.Н., с.205]

Таким образом, рассмотрев понятие, сущность и виды рисков, можно дать усовершенствованное определение финансовому риску:

Финансовый риск - одна из основных проблем любого бизнеса в разных областях и регионах. Это тип опасности, который может привести к потере капитала заинтересованными сторонами.

Как экономическая категория финансовый риск представляет собой событие, которое может произойти или не произойти. В случае совершения такого события, возможны три экономических результата: отрицательный,

нулевой и положительный. Риск можно управлять и принимать меры к снижению степени риска.

1.2. ОСОБЕННОСТИ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА И ИХ ВЛИЯНИЕ НА ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Если подойти к вопросу понимания сути риска широко, рассматривая его как вероятность не получения желаемого (запланированного) результата, в последнее время количество условий и факторов, определяющих эту вероятность, с каждым годом увеличивается. Внешний бизнес-среда характеризуется снижением степени уверенности и предсказуемости через некоторое время. Сложности возникают в деятельности не только малого и среднего бизнеса, но и в том числе и крупных компаний, особенно тех, в корпоративном портфеле которых международные проекты. Российские нефтегазовые компании, многие из которых имеют широкую географию не являются исключением. При этом определяющие риск условия и факторы для нефтегазовой отрасли весьма разнообразны (природные, экономические, политические и т. д.), и большинство из них трудно формализовать.

Итак, нефтегазовые компании под влиянием мирового рынка, цен на нефть и введенных санкций в отношении экспорта технологий и оборудования вынуждены внести множество корректировок в свои стратегии. Однако с учетом сложных структур нефтегазовых компаний, высокой стоимости ошибок (рисков) и необходимости быстрого принятия управленческих решений, можно говорить об актуализации проблемы повышения эффективности системы управления рисками на промышленных предприятиях.

В дополнение к видам рисков, рассмотренных в пункте 1.1, в нефтегазовой отрасли есть некоторые особенности: риск неизведанных месторождений; риск освоения убыточных месторождений; риски, связанные с неточностью

определения геолого-промысловых характеристик, разрабатываемых на объекте (объем геологических запасов, уровень добычи нефти и газа, объем извлекаемых запасов, динамика добычи углеводородов и др.); риски, связанные с завершением проекта; риски, связанные с условиями на рынке нефти, газа, нефтепродуктов; риск, вызванный учащением форс-мажорных обстоятельств.

Все факторы, которые потенциально могут повлиять на увеличение рисков, разделены на две группы: объективные и субъективные.

Объективные факторы - это факторы, не зависящие от непосредственно деятельности компаний: политический и экономический кризисы, инфляция и конкуренция, экономические условия, таможенные пошлины.

Субъективные факторы характеризуют внутреннюю среду организации. Такие факторы включают производственный потенциал, уровень технической оснащенности, технологические ситуации, организацию труда, степень сотрудничества, уровень производительности труда, выбор типа договора с инвестором, заказчиком и др.

Инновационный риск – основной и главный риск в нефтяном секторе. Его причиной является сам предмет бизнеса в нефтяной сфере – геологоразведка недр.

Многие из легко добываемых нефтегазовых месторождений уже обнаружены и находятся в процессе добычи. Геологоразведочные работы перешли в области, которые предполагают бурение в менее благоприятных условиях, например, на платформе посреди холмистого океана. Существует множество нетрадиционных методов добычи нефти и газа, которые помогли выжать ресурсы в тех областях, где в противном случае это было бы невозможно.

Геологический риск относится как к сложности добычи, так и к возможности того, что доступные запасы на любом месторождении будут

меньше, чем предполагалось. Фактически, геологи используют термины «доказано», «вероятно» и «возможно» перед оценкой запасов, чтобы выразить свою степень уверенности в результатах.

Как правило, в большинстве стран фундаментальные исследования геологоразведочного характера проводятся при поддержке государства в части научно-технической политики в области энергетики. Но часто подобные разведочные работы являются крупным риском для отдельных коммерческих компаний. Например, при смешанном партнерстве иностранный партнер финансирует геолого-разведочные расходы сам, и при обнаружении запасов к концу разведочного периода данные расходы не компенсируются, что является крупным риском для относительно некрупных коммерческих компаний.

Крупные нефтедобывающие компании большую долю своих разработок направляют на поиск эффективных методов разведки и разработки месторождений, на улучшение качества продуктов нефтепереработки, на получение нетрадиционных видов топлива.

Правительство, в свою очередь, жестко регламентирует условия производства с точки зрения экологии и безопасности труда, усиливая требования к вопросам техники безопасности и защиты окружающей среды. [Дунаева В.Ф., с.46]

Инвестиционный риск. Инновационному процессу способствует инвестиционный процесс. Именно благодаря выбранному подходу инвестиционной деятельности в будущем определяют эффективность инноваций.

Российские компании стараются создавать совместные предприятия нефтедобычи и нефтепереработки в форме партнерства с иностранными инвесторами для распределения риска, привлечения новых технологий и

методов, оптимизации состава участников в тендерах, наилучших условий финансирования и налогообложения.

Совместное партнерство имеет ряд преимуществ по сравнению с условиями ведения бизнеса для обычных юридических лиц на территории Российской Федерации. Так, при доле иностранной стороны более 30% имущество, которое ввозится иностранной компанией в качестве вклада в уставный капитал, не облагается налогами.

Налоговый риск. Предприятия нефтяного сектора в России платят общие налоги и специальные налоги. К общим налогам относятся: НДС, налог на прибыль, акцизы, социальные налоги, таможенные пошлины, налог на имущество и др. К специальным налогам в данном случае относятся: налог на добычу полезных ископаемых, который определяет регулярные платежи за разведку и пользование недрами; специальный налоговый режим «Соглашение о разделе продукции» (СРП).

В России отношения, которые возникают в рамках соглашений о разделе продукции, регулируются Федеральным законом от 30.12.1995 № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции». Налоговый режим, устанавливаемый для СРП, регулируется гл. 26.4 второй части Налогового кодекса РФ.

В России в рамках СРП разрабатываются 3 проекта:

- 1.Харьгинское нефтяное месторождение (оператор – Total);
- 2.«Сахалин-1» (оператор – ExxonMobil);
- 3.«Сахалин-2» (оператор – Sakhalin Energy).

Общая сумма дохода, который был получен российским государством от перечисленных проектов, на начало 2006 года составила около 686 млн долл., к началу 2010 году – 5,6 млрд долл., а к 2012 году – более 10,9 млрд долл.

Система налогообложения при выполнении соглашений о разделе продукции – это особая система налогообложения, выгодная и инвестору, и государству: для первого это благоприятные условия для инвестирования средств в разведку и добычу полезных ископаемых; для второго – это приобретение гарантий получения части прибыли от этой деятельности. Действие режима распространяется на весь срок действия соглашения о разделе продукции. [Бобылева А.З., с.244]

По словам нефтяников, при сегодняшних ценах на нефть существующая система налогообложения делает нерентабельной разработку практически всех новых месторождений и более чем 1/3 действующих. С 1 января 2009 года была снижена ставка НДС, предприятиям было предоставлено право более активно использовать механизм ускоренной амортизации. В 2009 году Президентом РФ было дано распоряжение Правительству РФ подготовить концепцию модели налогообложения новых месторождений нефти, которая будет основана на налогообложении реальных результатов деятельности предприятий сектора, обеспечивающую рентабельность разработки перспективных месторождений с учетом их размеров и сложности освоения. Новая модель должна содержать механизмы, стимулирующие рациональное и эффективное недропользование, в том числе увеличение коэффициентов извлечения нефти, наиболее полное извлечение попутного нефтяного газа. Выступая 18.02.2011 на VIII Красноярском экономическом форуме, министр финансов А.Л. Кудрин заявил, что в нефтегазовом комплексе РФ на сегодняшний день сложилась «достаточно продуманная система налогообложения». В то же время она в ближайшее время будет усовершенствована, особенно для новых месторождений, отметил А.Л. Кудрин. Поэтому можно констатировать, что на сегодняшний день данная концепция так и не введена в действие.

Ценовой риск.

Цена на нефть и газ является основным фактором при принятии решения о том, являются ли запасы экономически целесообразными. По сути, чем выше геологические барьеры для легкой добычи, тем выше ценовой риск для данного проекта. Это связано с тем, что нетрадиционная добыча обычно стоит дороже, чем вертикальное бурение до залежей.

Это не означает, что нефтегазовые компании автоматически прекращают работу по проекту, который становится убыточным из-за падения цен. Часто эти проекты невозможно быстро закрыть, а затем перезапустить. Вместо этого нефтедобывающие компании пытаются спрогнозировать вероятные цены на срок проекта, чтобы решить, начинать ли их. После начала проекта ценовой риск - постоянный спутник.

Этот вид риска на предприятиях нефтяного сектора также проявляется, прежде всего, через трансфертное ценообразование.

Риск трансфертного ценообразования внутри группы компаний нефтяного холдинга растет в следствии расширения масштабов и географии бизнеса компании. Трансфертное ценообразование относится к статьям расходов по активам, как материальных, так и нематериальных, услуг и фондов, перемещаемых внутри группы компаний. Например, товары производственного отдела могут быть проданы отделу маркетинга, или товары материнской компании могут быть проданы иностранному филиалу.

С того момента, как цены в компании зафиксированы (то есть контролируются), рыночные механизмы, устанавливающие цены для транзакций между третьими сторонами, не могут применяться. Выбор трансфертной цены будет влиять на аллокацию всей прибыли между сторонами группы компаний.

Некоторые организации в группе компаний, которые участвуют в операциях с третьими сторонами, устанавливают различные цены на одни и те же товары. Это несет в себе проблему риска банкротства для этих юридических лиц в рамках компаний группы (по той причине, что эти организации несут операционные убытки в нескольких последующих финансовых периодах).

Трансфертное ценообразование – это один из ключевых пунктов (на который обращают внимание фискальные органы), имеющих отношение к фактам применения международными компаниями трансфертного ценообразования в операциях между юридическими лицами разных стран в целях уклонения от налогов, действующих на территории их страны. Все эти события привели к тому, что роль регулирования трансфертного ценообразования возросла, при этом трансфертное ценообразование стало важным пунктом в соблюдении налогового законодательства для международных компаний.

Риски спроса и предложения. Шоки спроса и предложения представляют собой реальный риск для нефтегазовых компаний. Как упоминалось выше, для начала производства требуется много капитала и времени, и их нелегко остановить, когда цены падают, или начинают расти. Неравномерный характер добычи - одна из причин, почему цены на нефть и газ столь неустойчивы. На это также влияют другие экономические факторы, так как финансовые кризисы и макроэкономические факторы могут истощить капитал или иным образом повлиять на отрасль независимо от обычных ценовых рисков.

Кредитный риск. Основная проблема, с которой сталкивается сегодня нефтяной сектор, – это недоступность кредитов, что приводит к замораживанию инвестиционных проектов, которые связаны с модернизацией, повышением эффективности производства, освоением новых месторождений. Установление

на законодательном уровне порядка расчета ставок экспортных пошлин на нефтепродукты стимулирует приток инвестиций в нефтепереработку.

Поэтому на сегодняшний день основная задача для Правительства РФ – это не допустить сворачивания проектов с помощью повышения доступности кредитов, снижения налоговой и тарифной нагрузки, проработки механизмов рефинансирования кредитов и займов, привлеченных предприятиями нефтяного сектора. [Бобылева А.З., с.279]

Но при этом важно, чтобы государство поддерживало как добывающие, так и перерабатывающие предприятия. Повышению притока инвестиций в нефтепереработку может способствовать установление на законодательном уровне (а не распоряжениями правительства) порядка расчета ставок экспортных пошлин на нефтепродукты. В комплексе с повышением пошлин на «темные» нефтепродукты и снижением пошлин на «светлые» нефтепродукты это станет реальным стимулом для глубокой переработки сырья внутри страны, сокращения экспорта мазута и наращивания нефтеперерабатывающих мощностей.

Таким образом, можно подвести итог, что существует множество определений и классификаций финансовых рисков. Во многом финансовые риски зависят от природы осуществляемых финансовых операций. Для глубокого понимания природы финансовых рисков были рассмотрены основные сущностные характеристики финансовых рисков; дано авторское определение понятия «финансовый риск»; были рассмотрены разные точки зрения исследователей на предмет классификации финансовых рисков; представлена классификация финансовых рисков с учетом специфики сектора; доказана специфичность выделенных рисков через их проявление в нефтяной промышленности.

В последние годы степень влияния финансовых рисков на финансовые показатели организации возрастает, причиной этому служит быстрая изменчивость конъюнктуры финансового рынка, появление новых форм финансовых отношений и другие факторы. Деятельность нефтяного сектора (является самой крупной экспортной нишей для России), сильно зависящая от мировой конъюнктуры, и еще больше увеличивает значение и актуальность вопроса финансовых рисков на предприятиях нефтяной промышленности.

1.3. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ

Оценка риска является важнейшей составляющей общей системы управления риском. Она представляет собой процесс определения количественным или качественным способом величины (степени) риска.

Можно выделить следующие способы оценки степени риска:

1. Оценка риска на основе финансового анализа;
2. Оценка риска на основе целесообразности затрат;
3. Оценка риска с помощью леммы Маркова и неравенства Чебышева.

Выделяют пять основных областей риска деятельности любого предприятия в условиях рыночной экономики: безрисковая область, область минимального риска, область повышенного риска, область критического риска и область недопустимого риска. [Арютюнов Ю.А., с.107]

Отообразим на рисунке 1.2 основные области риска и рассмотрим краткую характеристику важнейших, с точки зрения данной работы, из областей.

Область критического риска. В границах этой области возможны потери, величина которых превышает размеры расчетной прибыли, но не превышает общей величины валовой прибыли. Коэффициент риска $H_4 = H_{B1} - B_1$ в четвертой области находится в пределах 50-75%. Такой риск нежелателен,

поскольку фирма подвергается опасности потерять всю свою выручку от данной операции.

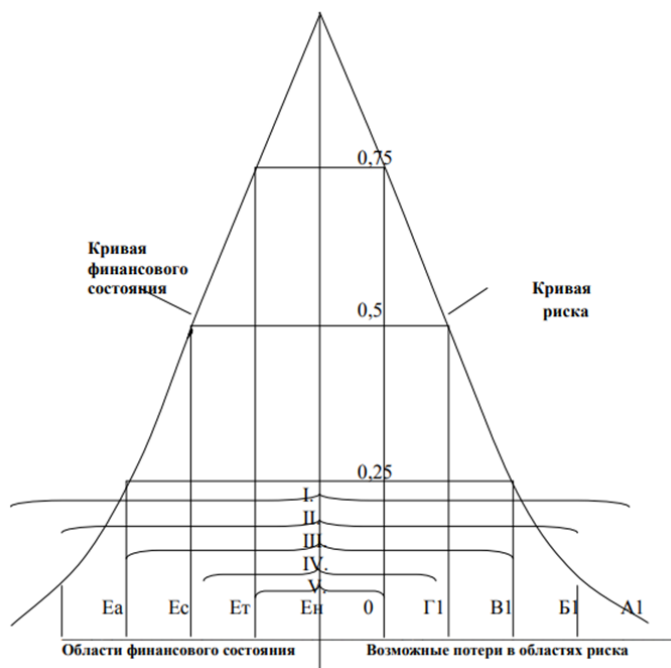


Рисунок 1.2 – Построение кривой риска и финансового состояния фирмы в зависимости от возможных потерь и степени устойчивости финансов

Источник: [Арютюнов Ю.А., с.125]

Область недопустимого риска. В границах этой области возможны потери, близкие к размеру собственных средств, то есть наступление полного банкротства предприятия. Коэффициент риска $H5 = HB1 - \Gamma1$ в пятой области находится в пределах 75-100%.

Некоторые ученые-экономисты предлагают определять три показателя финансовой устойчивости фирмы, с целью определения степени риска финансовых средств.

Для детального отражения разных видов источников в формировании запасов используется ряд ключевых показателей. Во-первых, к ним относят наличие собственных оборотных средств (СОС) (чистый оборотный капитал):

$$\text{СОС} = \text{СК} - \text{ВОА}, \quad (1.1)$$

где СК – собственный капитал, или источники собственных средств;

ВОА – внеоборотные активы.

Во-вторых, рассматривается наличие собственных и долгосрочных заемных источников финансирования запасов и затрат (СДИ), определяемое по формуле:

$$\text{СДИ} = \text{СОС} + \text{ДКЗ} , \quad (1.2)$$

где ДКЗ – долгосрочные кредиты и займы, также заносимые в итоговую таблицу из баланса.

В-третьих, берется во внимание общая величина основных источников формирования запасов (ОИЗ), то есть наличие собственных, долгосрочных и краткосрочных заемных источников формирование запасов и затрат:

$$\text{ОИЗ} = \text{СДИ} + \text{ККЗ} , \quad (1.3)$$

где ККЗ – краткосрочные кредиты и займы из пятого раздела бухгалтерского баланса.

В результате можно определить три показателя обеспеченности запасов источниками их финансирования (таблица 1.2).

Таблица 1.2

Абсолютные коэффициенты финансовой устойчивости

Обозначение показателя	Формула	Пояснение
$\Delta\text{СОС}$	$\Delta\text{СОС} = \text{СОС} - З$	Это излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств
$\Delta\text{СДИ}$	$\Delta\text{СДИ} = \text{СДИ} - З$	Это излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных источников финансирования запасов
$\Delta\text{ОИЗ}$	$\Delta\text{ОИЗ} = \text{ОИЗ} - З$	Это излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников покрытия запасов

Источник: Составлено автором по данным [Заяц Н.Е., 68]

Приведенные показатели обеспеченности запасов соответствующими источниками финансирования трансформируются в трехфакторную модель S (формула (1.4)):

$$S = (\Delta\text{СОС}; \Delta\text{СДИ}; \Delta\text{ОИЗ}) \quad (1.4)$$

Данная модель характеризует тип финансовой устойчивости предприятия.

На практике встречаются четыре типа финансовой устойчивости:

1. Абсолютная финансовая устойчивость S1.

$$S1 = (1,1,1), \Delta\text{СОС} \geq 0; \Delta\text{СДИ} \geq 0; \Delta\text{ОИЗ} \geq 0.$$

2. Нормальная финансовая устойчивость S2.

$$S2 = (0,1,1), \Delta\text{СОС} < 0; \Delta\text{СДИ} \geq 0; \Delta\text{ОИЗ} \geq 0.$$

3. Неустойчивое финансовое состояние S3.

$$S3 = (0,0,1), \Delta\text{СОС} < 0; \Delta\text{СДИ} < 0; \Delta\text{ОИЗ} \geq 0.$$

4. Кризисное (критическое) состояние S4.

$$S4 = (0,0,0), \Delta\text{СОС} < 0; \Delta\text{СДИ} < 0; \Delta\text{ОИЗ} < 0.$$

Кроме этого финансовая устойчивость предприятия оценивается с помощью системы финансовых коэффициентов:

1. Коэффициент финансовой независимости. Указывает долю собственного капитала в валюте баланса.
2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. Определяет долю собственных оборотных средств в оборотных активах.
3. Коэффициент самофинансирования. Показывает сколько рублей собственных средств приходится на 1 руб. заемного капитала.
4. Коэффициент маневренности указывает долю собственных оборотных средств в собственном капитале.

5. Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов. Позволяет определить, сколько внеоборотных активов приходится на каждый рубль оборотных. [7, с.10]

Многообразие показателей, посредством которых осуществляется количественная оценка, порождает и многообразие шкал риска являющихся своего рода рекомендациями приемлемости того или иного уровня риска.

На основании обобщения результатов исследований многих авторов по проблеме количественной оценки риска ниже приведена эмпирическая шкала риска, которую рекомендуют применять предпринимателям при использовании ими в качестве количественной оценки риска вероятности наступления рискованного события.

Таблица 1.3

Шкалы риска

№	Величина риска	Наименование градаций риска
1	0,0-0,1	Минимальный
2	0,1-0,3	Малый
3	0,3-0,4	Средний
4	0,4-0,6	Высокий
5	0,6-0,8	Максимальный
6	0,8-1,0	Критический

Источник: Составлено автором по данным [Заяц Н.Е., 70]

Управление финансовым риском можно охарактеризовать как совокупность методов, приемов и мероприятий, позволяющих в определенной степени прогнозировать наступление рискованных событий и принимать меры к исключению или снижению отрицательных последствий наступления таких событий.

На степень и величину риска можно воздействовать через финансовый механизм.

Особое место в системе риск-менеджмента занимают финансовые риски. Во-первых, уровень принимаемого риска оказывает определяющее воздействие на формирование уровня доходности финансовых операций компании – эти два показателя находятся в тесной взаимосвязи и представляют собой единую систему «доходность-риск». Во-вторых, финансовые риски являются основной формой генерирования прямой угрозы банкротства компании, так как финансовые потери, связанные с этим риском, наиболее ощутимы. Поэтому практически все финансовые решения, направленные на формирование прибыли компании, повышение ее рыночной стоимости и обеспечение финансовой безопасности, требуют от финансовых менеджеров владения техникой выработки, принятия и реализации рискованных решений.

С современных позиций принятия решения по упреждению возможных потерь различают следующие подходы к управлению рисками: активный, адаптивный и консервативный (пассивный):

1. Активное управление означает максимальное использование имеющейся информации и средств для минимизации рисков;
2. Адаптивный подход к управлению риском строится на принципе «выбора меньшего из зол», т.е. на адаптации к сложившейся ситуации;
3. При консервативном подходе управляющие воздействия запаздывают.

Система управления финансовыми рисками состоит из двух подсистем – управляемой (объект управления) и управляющей (субъекта управления):

1. Объектом управления здесь выступают рискованные операции и возникающие при этом финансовые отношения между участниками хозяйственной деятельности в процессе ее осуществления. Подобные отношения возникают между страхователем и страховщиком, заемщиком и кредитором, заказчиком и подрядчиком, партнерами по бизнесу и т.п.;

2. Субъект управления – это группа людей (финансовый менеджер, специалист по рискам и др.), которая посредством различных приемов и методов осуществляет целенаправленное воздействие на объект управления.

Главными задачами субъекта управления являются: обнаружение областей повышенного финансового риска; оценка степени риска; анализ приемлемости данного уровня риска для организации; разработка в случае необходимости мер по предупреждению или снижению риска; в случае, когда рисковое событие произошло, принятие мер к максимально возможному возмещению причиненного ущерба. [Ковалев В.В., 73]

Управление финансовыми рисками осуществляет определенные функции. Эти функции подразделяются на две основные группы, определяемые комплексным содержанием риск-менеджмента:

1. Функции управления финансовыми рисками предприятия как управляющей системы (состав этих функций в целом характерен для любого вида менеджмента, хотя и должен учитывать его специфику);
2. Функции управления финансовыми рисками как специальной области управления предприятием (состав этих функций определяется конкретным объектом данной функциональной системы управления).

Важнейшее значение для эффективного управления финансовыми рисками имеет адекватное информационное обеспечение. Наличие надежной и актуальной информации позволяет быстро принимать управленческие решения, оказывающие влияние на снижение рисков и увеличение прибыли.

Конкретные методы и приемы, которые используются при принятии и реализации решений в условиях риска, в значительной степени зависят от специфики деятельности, принятой стратегии достижения поставленных целей, конкретной ситуации и т.п. Вместе с тем теория и практика управления риском

выработали ряд основополагающих принципов, которыми следует руководствоваться субъекту управления.

На основании принципов, методов и приемов управления финансовыми рисками на предприятии формируется политика управления финансовыми рисками. Эта политика представляет собой часть общей стратегии предприятия, заключающейся в разработке системы мероприятий по нейтрализации их возможных негативных последствий рисков, связанных с осуществлением различных аспектов хозяйственной деятельности.

В качестве ориентира при выборе средств снижения риска используют специальные схемы (таблица 1.4).

Таблица 1.4

Схема для выбора средств снижения риска

Возможные потери прибыли, ресурсов	Вероятность возникновения кризисной ситуации		
	высокая	средняя	низкая
1. Сравнимы с суммой активов проекта	отвергнуть проект	отвергнуть проект	анализ путей снижения риска
2. Не превышает суммы расчетной выручки	Превентивные меры	Превентивные меры	страхование риска
3. Не превышает суммы расчетной прибыли	Превентивные меры	применение политики резервирования, самострахования	

Источник: Составлено автором по данным [Пименов Н.А., 154]

Таким образом, залогом выживаемости и основой стабильного положения предприятия служит его устойчивость. Финансовая устойчивость является главным компонентом общей устойчивости предприятия. Таким образом, задача финансового менеджера заключается в том, чтобы привести в соответствие различные параметры финансовой устойчивости предприятия и общий уровень риска.

Одной из основных причин неэффективного управления финансовыми рисками является отсутствие ясных и четких методологических основ этого процесса. Схема процесса управления финансовыми рисками представлена на рисунке 1.3.

Сущность каждого этапа управления рисками предполагает применение различных методов. Весь процесс управления рисками можно отобразить следующим образом:

1. Постановка целей управления рисками;
2. Анализ риска;
3. Качественный анализ;
4. Количественный анализ;
5. Выбор методов воздействия на риск;
6. Анализ эффективности принятых решений, и корректура целей управления рисками, и к началу. [Пименов Н.А., 219]

Этап постановки целей управления рисками характеризуется использованием методов анализа и прогнозирования экономической конъюнктуры, выявления возможностей и потребностей предприятия в рамках стратегии и текущих планов его развития.

На этапе анализа риска используются методы качественного и количественного анализа: методы сбора имеющейся и новой информации, моделирования деятельности предприятия, статистические и вероятностные методы и т.п.

На третьем этапе производится сопоставление эффективности различных методов воздействия на риск: избегания риска, снижения риска, принятия риска на себя, передачи части или всего риска третьим лицам, которое завершается выработкой решения о выборе их оптимального набора.



Рисунок 1.3 – Схема процесса управления финансовыми рисками

Источник: Составлено автором

На завершающем этапе управления рисками выбранных методов воздействия на риск. Результатом данного этапа должно стать новое знание о риске, позволяющее, при необходимости, откорректировать ранее поставленные цели управления риском.

Методы качественного анализа можно разделить на четыре группы:

1. Методы, базирующиеся на анализе имеющейся информации;
2. Методы сбора новой информации;
3. Методы моделирования деятельности организации;
4. Эвристические методы качественного анализа.

На этапе количественного анализа риска вычисляются числовые значения вероятности наступления рискованных событий и объема вызванного ими ущерба или выгоды.

В современных условиях хозяйствования, характеризующихся политической экономической и социальной нестабильностью существующая на предприятии система управления должна включать механизм управления рисками.

Алгоритм функционирования указанного механизма представлен на рисунке 1.4.



Рисунок 1.4 – Алгоритм функционирования механизма управления финансовыми рисками.

Источник: [Пименов Н.А., 225]

Все вышперечисленное позволяет сделать вывод о том, что для эффективного анализа всего многообразия рисков в деятельности предприятия необходимо применять целый комплекс методов, что, в свою очередь, подтверждает актуальность разработки комплексного механизма управления рисками.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА (НА ПРИМЕРЕ ПАО «ГАЗПРОМ»)

2.1. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ПОСТРОЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОЙ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ

В современных экономических условиях для управления рисками производственных предприятий требуется использовать эффективные методы оценки и анализа рисков.

Отсутствие чётких методологических основ процесса, закреплённого в регламентирующих документах, является одной из причин неэффективного управления рисками. По этой причине Федеральным агентством по управлению государственным имуществом, были разработаны «Методические рекомендации по организации управления рисками акционерных общества с государственным участием» (утверждены приказом Федерального агентства по управлению государственным имуществом от 02.03.2016 № 80). При проведении анализа данного документа, а также стандартов ГОСТ Р ИСО 31000-2010 — «Менеджмент риска. Принципы и руководство» и ГОСТ Р ИСО/МЭК 31010-2011 – «Менеджмент риска. Методы оценки риска можно изобразить процесс управления рисками при помощи схемы, изображённой на рисунке 2.1.

На рисунке 2.1 изображена упрощённая версия процесса управления рисками. Ключевыми этапами процесса являются оценка риска и обработка риска. Процесс управления рисками происходит в контексте менеджмента риска организации, что также показано на рисунке.

Подверженность организации риску и неопределённости устанавливает идентификация риска. Для этого необходимо доскональное знание организации, рынка, на котором она работает, правовой, социальной, политической и

культурной среды, в которой она существует, а также понимания стратегических и операционных целей. Это будет включать знания факторов, имеющих решающее значение для успеха, а также угроз и возможностей, связанных с достижением целей. К нему следует подходить методично, чтобы гарантировать, что вся деятельность по добавлению стоимости в организации была оценена и все риски, проистекающие из этой деятельности, определены.

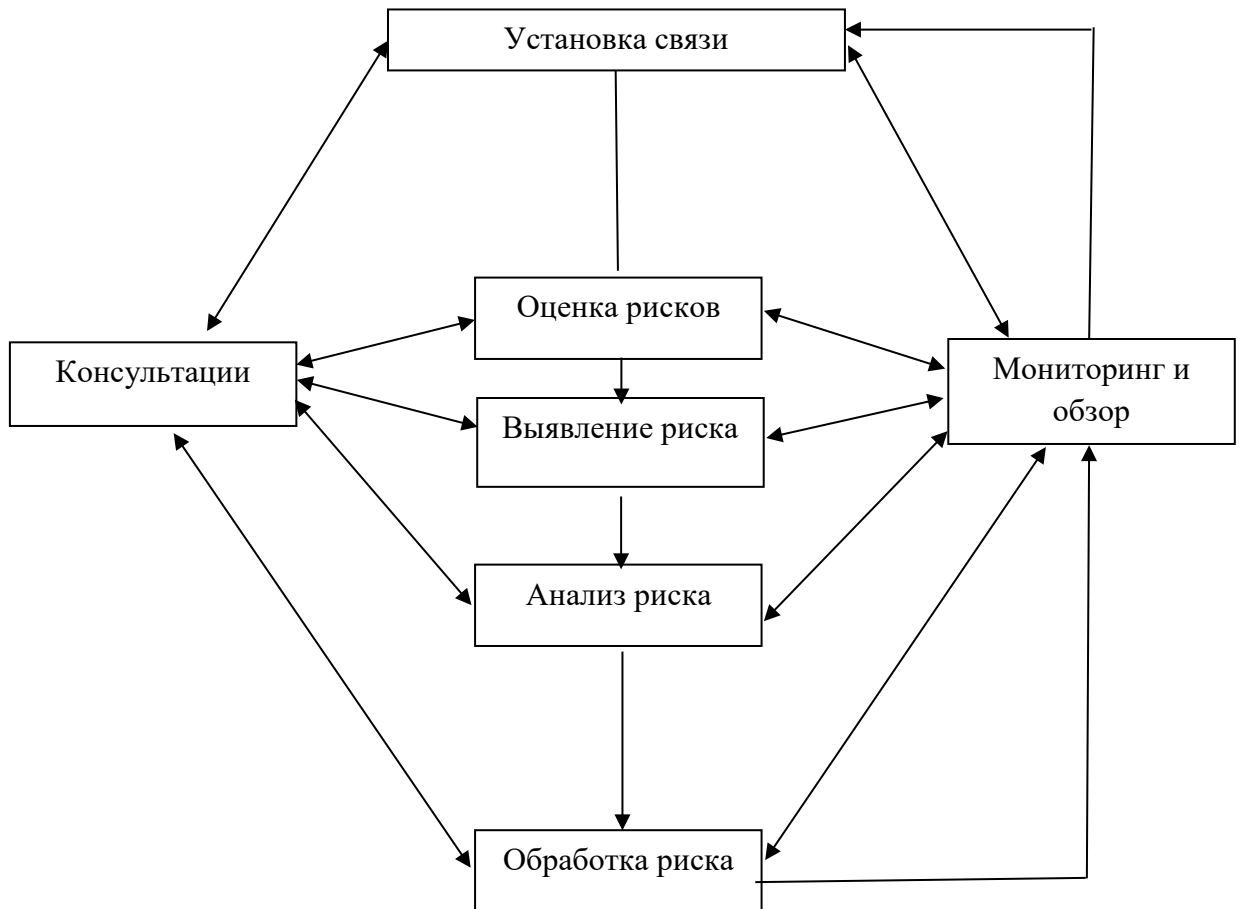


Рисунок 2.1 - Процесс управления рисками

Источник: составлено автором.

Результат анализа риска может быть использован для составления профиля риска, который дает понимание значимости для каждого риска и предоставляет инструмент для сокращения или ликвидации рисков. Это ранжирует относительную важность каждого идентифицированного риска. Этот процесс позволяет сопоставить риски с затрагиваемой сферой бизнеса,

описывает основные существующие механизмы контроля и указывает, где уровень инвестиций в средства контроля может быть увеличен, уменьшен или перераспределен.

Деятельность по анализу рисков способствует эффективной и действенной работе организации, выявляя те риски, которые требуют внимания со стороны руководства. Это облегчит способность расставлять приоритеты в действиях по управлению рисками с точки зрения их потенциальной пользы для организации.

Обработка рисков представлена в ISO 31000 как деятельность по выбору и реализации соответствующих мер контроля для изменения риска. Обработка рисков включает в качестве своего основного элемента контроль (или смягчение) рисков, но распространяется, например, на предотвращение рисков, передачу рисков и финансирование рисков. Любая система обработки рисков должна обеспечивать действенный и действенный внутренний контроль. Эффективность внутреннего контроля - это степень, в которой риск будет устранен или снижен предлагаемыми мерами контроля. Остаточная эффективность внутреннего контроля связана с затратами на реализацию контроля по сравнению с достигнутыми преимуществами снижения риска.

Соблюдение законов и правил не является вариантом. Организация должна понимать применимые законы и должны внедрить систему контроля, обеспечивающую соблюдение требований. Одним из методов получения финансовой защиты от воздействия рисков является финансирование рисков, включая страхование. Однако следует признать, что некоторые убытки или элементы убытка могут не подлежать страхованию, такие как незастрахованные расходы, моральный ущерб сотрудников и репутации организации.

ISO 31000 признает важность обратной связи посредством двух механизмов. Это мониторинг и анализ производительности, а также общение и

консультации. Мониторинг и обзор гарантируют, что организация отслеживает эффективность рисков и извлекает уроки из опыта. Коммуникация и консультации представлены в ISO 31000 как часть процесса управления рисками, но их также можно рассматривать как часть вспомогательной фреймворка.

Отчетность и раскрытие информации очень кратко упомянутые в ISO 31000, и они не включены в процесс, показанный на Рисунке. Кроме того, действия по мониторингу и анализу обратной связи, изложенные в ISO 31000, не упоминают прямо задачи мониторинга эффективности рисков и анализа структуры управления рисками.

Общий подход к процессу управления рисками и его основные этапы определяется на этапе постановки целей управления рискам. Кроме того, устанавливается порядок осуществления процедур на каждом из этапов, что предусматривает детальное описание шагов процесса управления рисками, выявления потребностей и возможностей предприятия в рамках стратегии его и развития и текущих планов.

- На этапе анализа и идентификации рисков производится анализ информации о риске с использованием качественных и количественных методов анализа рисков, что позволяет произвести его описание, классификацию и учет. При качественной оценке риска показатели, характеризующие вероятность реализации и влияние риска, устанавливаются экспертами. При количественной оценке задаются функциональные зависимости, что приводит к повышению точности результатов анализа, последствий и вероятности реализации рисков.
- Управление риском осуществляется следующими основными способами: уклонение от риска; принятие риска; снижение (сокращение);

перераспределение (передача) риска. Управляемость риском оценивается экспертно с оценкой возможности воздействия и контроля факторов риска. По итогам экспертной оценки вырабатывается решение о выборе оптимального сочетания способов управления риском.

- Контроль над эффективностью процесса управления рисками осуществляется с помощью Мониторинга рисков. Мониторинг осуществляется путем сравнения текущего и остаточного уровня рисков. Мониторинг рисков должен показать: насколько компенсированы выявленные риски, оценить своевременность и полноту выполнения мероприятий по управлению рисками, и целесообразность расходования средств, выделенные на управление рисками. [Барсукова Т.В., 102]

Таким образом, на каждом из этапов используются свои методы управления рисками. Результаты каждого этапа становятся исходными данными для последующих этапов, образуя систему принятия решений с обратной связью. Данная система позволяет обеспечить максимально эффективное достижение целей и корректировать методы воздействия на риск.

Для реализации процесса управления рисками на предприятии создается подразделение по управлению рисками, которое осуществляет определение требований к процессам управления рисками, анализ и прогнозирование рисков, выработку предложений по управлению рисками. Информацию о возможных рисках данное подразделение может получать из управленческой, бухгалтерской и финансовой отчетности, а также других доступных источников.

Для решения цели диссертационного исследования необходимо определить основные принципы, на которые должна опираться система риск-менеджмента в компании. На данную тему существует работы различных авторов, как российских, так и зарубежных. Однако в первую очередь автор

считает необходимым провести анализ существующих стандартов и общепринятых концепций, которые уже давно используются риск-менеджерами в своей деятельности. К ним можно отнести следующие документы:

- ГОСТ Р ИСО 31000-2010: Менеджмент риска. Принципы и руководство;
- Концепцию корпоративной системы управления рисками - Комитета спонсорских организаций Комиссии Тредуэя (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO 2004);
- Руководство Тернбулла по применению Объединенного кодекса корпоративного управления (Turnbull Report, Combined Code);
- Австралийский стандарт риск-менеджмента;
- Принципы Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по корпоративному управлению на государственных предприятиях;
- Документы Базельского комитета по банковскому надзору.

Указанные документы позволяют сформировать следующие (можно назвать их базовыми) качественные критерии и принципы управления финансовыми рисками:

1. Совет Директоров и высший менеджмент компании должны принимать активное участие в процессах управления рисками и относиться к риск-менеджменту как к важнейшему аспекту деятельности организации, для которого необходимо выделять соответствующие ресурсы.
2. Совет директоров должен утвердить стратегию и политику в отношении управления финансовыми рисками и убедиться, что высший менеджмент предпринимает необходимые шаги по контролю этих рисков, соответствующие утвержденной стратегии организации. Совет директоров должен регулярно информироваться о размере рисков организации для того, чтобы оценивать насколько эффективно осуществляется управление

этими рисками, и сопоставлять приемлемость уровня риска с принятыми лимитами.

3. Высший менеджмент должен обеспечивать эффективное управление финансовыми рисками. Должны быть разработаны политики и процедуры для управления и ограничения каждого риска, выделены необходимые ресурсы для оценки и управления рисками.
4. Подразделение по управлению рисками должно регулярно выпускать и проводить анализ отчетности по рискам, разработанной в соответствии с используемой моделью оценки финансовых рисков, включая оценку соотношения между размером риска и лимитами.
5. Подразделение по управлению рисками должно проводить регулярный бэк-тестинг, то есть последующее сравнение оценок рисков, полученных с помощью используемых моделей с реальными ежедневными изменениями стоимости активов.
6. Подразделение по управлению рисками должно также осуществлять периодическую валидацию (подтверждение обоснованности) используемых моделей.
7. В компании должны быть организованы процессы измерения, мониторинга и управления рисками с четко определенной ответственностью подразделений, отчетность о которых должна направляться напрямую высшим менеджерам и совету директоров.
8. Модель, используемая для оценки каждого вида риска, должна быть интегрирована с ежедневными процессами управления рисками в организации. Результаты моделирования должны стать неотъемлемой частью процессов мониторинга и управления финансовыми рисками организации.

9. Политики и процедуры управления финансовыми рисками должны быть четко определены и соответствовать особенностям бизнеса компании. Эти политики должны быть утверждены на уровне компании в целом и на уровне отдельных подразделений.
10. Организация должна регулярно оценивать соответствие процессов управления рисками утвержденным и документированным политикам и процедурам.
11. Система управления рисками должна использоваться совместно с системой лимитов. Организация должна устанавливать и выдерживать операционные лимиты, а также использовать другие методы, позволяющие поддерживать размеры финансовых рисков в пределах, зафиксированных во внутренних политиках и процедурах.
12. В качестве дополнения к оценке рисков с использованием моделей должно регулярно проводиться стресс-тестирование - измерение уязвимости к потерям при резких неблагоприятных изменениях рыночной конъюнктуры, включая возможное несоблюдение ключевых предположений. Результаты тестирования призваны помогать выявлять несовершенство используемой модели и должны анализироваться при мониторинге политик и процедур, а также периодически докладываться высшему руководству. Если стресс-тестирование выявило существенные уязвимые места, следует провести необходимые мероприятия по устранению выявленных проблем (например, дополнительное хеджирование) и снижению рисков до приемлемого уровня.
14. Идентификация рисков, присущих новым продуктам или направлениям деятельности компании, и обеспечение адекватных процедур контроля

должны производиться до начала выпуска новых продуктов или развития нового направления деятельности.

15. Компании необходимо иметь адекватные информационные системы по измерению, мониторингу, управлению и отчетности по размерам финансовых рисков.

Отчетность должна предоставляться на периодической основе совету директоров, высшему менеджменту и, если необходимо, руководителям отдельных бизнес-направлений.

16. Компании необходимо иметь адекватную систему внутреннего контроля за процессами управления финансовыми рисками. Основные компоненты системы внутреннего контроля включают в себя регулярный независимый аудит и оценку эффективности системы и, если необходимо, проверку того, что соответствующие изменения или усовершенствования внутреннего контроля выполнены. Результаты подобных проверок должны быть доступны соответствующим руководителям. [Воронцовский А.В., 142]

17. Проверки системы управления рисками должны осуществляться как в отношении бизнес-подразделений, так и в отношении подразделения по управлению рисками. Их необходимо проводить регулярно, не реже 1 раза в год, как минимум по следующим направлениям:

- адекватность документации по системе управления рисками и процессам;
- организация подразделения по управлению рисками;
- интеграция данных и модельных расчетов с ежедневным управлением рисками;
- процесс рассмотрения и утверждения моделей по оценке рисков, используемых фронт-офисом и бэк-офисом;

- валидация (подтверждение обоснованности) любых значительных изменений в процессе оценки рисков;
- размер рыночных рисков, полученных с помощью расчетной модели;
- целостность информационной системы управления рисками;
- точность и полнота используемых данных;
- проверка адекватности, своевременности и надежности используемых источников данных для моделирования, включая независимость этих источников данных;
- точность и допустимость используемых предположений о волатильности и корреляции;
- точность выполнения расчетов и преобразования данных;
- оценка точности модели посредством регулярного бэк- тестирования.

Несмотря на то, что вышеуказанные источники далеко не новы, можно сказать, что принципы в них актуальны и в настоящее время. Более того, они активно применяются крупнейшими энергетическими компаниями, в том числе ПАО «Газпром».

2.2. ИДЕНТИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ПАО «ГАЗПРОМ» И ОЦЕНКА СУЩЕСТВУЮЩЕЙ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ

Управление рисками в ПАО «Газпром» происходит в рамках единой корпоративной системы и определяется, как непрерывный процесс принятия и выполнения управленческих решений, который состоит из идентификации, оценки и измерения рисков, реагирования на риски, контроля эффективности, планирования деятельности по управлению и мониторингу рисков. Данный процесс, встроен в общий процесс управления, направленный на оптимизацию величины рисков в соответствии с интересами Общества.

Оценивать эффективность управления финансовыми рисками в организациях нужно с двух основных позиций:

- Присутствие в системе управления определенной структуры, которая отвечает за управление рисками, с наделенными ее функциями и ответственностью за их реализацию;
- На основе финансовых показателей – достижение которых свидетельствует об обеспечении достаточной степени финансовой безопасности организации, а также осуществлении её риск-менеджмента.

Управление рисками ПАО «Газпром» в рамках единой корпоративной системы определяется как непрерывный циклический процесс принятия и выполнения управленческих решений, состоящий из идентификации, оценки, реагирования на риски, контроля эффективности и планирования деятельности по управлению и мониторингу рисков, встроенный в общий процесс управления компанией. Данный процесс направлен на оптимизацию величины рисков в соответствии с интересами ПАО «Газпром» и распространяется на все области его практической деятельности.

В ПАО «Газпром» процесс управления рисками регламентируется «Положением о системе управления рисками» (далее – Положение) и «Регламентом взаимодействия участников системы управления рисками» (далее – Регламент). В Положении определяется общее отношение к рискам, и отражаются мероприятия по управлению рисками для обеспечения достаточных гарантий достижения целей и задач, поставленные перед Обществом его органами управления. В соответствии с рекомендациями по выстраиванию эффективной системы управления рисками и внутреннего контроля определенными в Кодексе корпоративного управления Российской Федерации (одобрено письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 и Правительством

Российской Федерации 13.02.2014) в Положении определены принципы и подходы к организации системы управления рисками. Формулировки терминов и определений в Положении соответствуют международному стандарту ГОСТ Р ИСО 73:2009 «Менеджмент риска. Термины и определения» (Приказ Госстандарта от 21.12.2010 № 883-ст). Методы оценки рисков соответствуют международному стандарту ГОСТ Р ИСО 31010:2011 «Менеджмент риска. Методы оценки риска» (Приказ Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии от 1 декабря 2011 г. № 680-ст). Так же в Положении учтены требования Методических указаний по подготовке положения о системе управления рисками (одобрены поручением Правительства Российской Федерации от 24.06.2015 № ИШ-П13-4148) в части определения структуры и содержания Положения.

В Регламенте определяется состав участников и распределение обязанностей между ними в рамках процесса управления рисками, детализируются задачи, решаемые участниками на различных этапах процесса управления рисками, распределяются функции и ответственность между участниками и описывается характер их взаимодействия. Структурой ответственной за управление рисками назначено подразделение по управлению рисками, полномочия и обязанности которого функционально отделены от деятельности, относимой к функционалу внутреннего аудита, внутреннего контроля, и экономической безопасности. В Регламенте определяются процедуры взаимодействия Общества с головной компанией, дается конкретный перечень предоставляемых отчетных форм и их шаблоны. В Регламенте учтены требования Кодекса корпоративного управления (поведения) ПАО «Газпром» (утвержден годовым общим собранием акционеров ПАО «Газпром», протокол № 1 от 28.06.2002) и Положения о системе

внутреннего контроля ПАО «Газпром», (утверждено решением Совета директоров ПАО «Газпром» от 25.02.2014 № 2315).

Анализ системы управления рисками проводимый в ПАО «Газпром» включает регулярную актуализацию информации о рисках и мероприятиях по управлению рисками посредством самооценки. Целью анализа является пересмотр состояния процесса системы управления рисками, что позволяет определять текущее состояние и направления развития системы управления рисками Общества.

Анализ системы управления рисками осуществляется не реже одного раза в год по результатам календарного года. [Дунаева В.Ф., 158]

Владельцы рисков по направлению деятельности производят оценку состояния нормативных и методических документов в части управления рисками (их достаточность, необходимость актуализации и разработки новых), проводят анализ эффективности процедур в части управления рисками.

Подразделение по управлению рисками производит сбор, и обобщение информации об эффективности управления рисками в части каждого направления деятельности от Владельцев рисков и дает сводную оценку состояния нормативных актов и методических документов системы управления рисками, эффективности организационной структуры и процедур используемых для оценки рисков.

По результатам проведенного анализа формируется годовой отчет об эффективности системы управления рисками используемой в компании, который рассматривается и утверждается генеральным директором.

Формирование годового отчета осуществляется в унифицированных формах, к которым относятся:

1. Сводный отчет о рисках, включает в себя:

- информацию о новых выявленных рисках;
- результаты переоценки значимости рисков;
- информацию о рисках, по которым мероприятия по управлению не могут быть выполнены в срок;
- информацию о реализовавшихся рисках и фактическом ущербе для общества возникшем в результате их реализации.

2. Отчет об оценке эффективности системы управления рисками, включает:

- информацию о регламентирующих документах в области системы управления рисками, предложения по их изменению или доработке;
- потребность в обучении персонала компании в области управления рисками;
- информация об организационной структуре системы управления рисками и потребности в автоматизации;
- информация о совершенствовании процедур на этапах процесса управления рисками.

Годовой отчет по результатам анализа системы управления рисками направляется в головную компанию.

Анализ организационной структуры показал, что в ПАО «Газпром» разработана эффективная Система управления рисками и внутреннего контроля (СУРиВК), которая позволяет своевременно идентифицировать и оценивать влияющие на достижение поставленных целей потенциальные события, обстоятельства, внутренние и внешние факторы и реагировать на них.

ПАО «Газпром» признает, что осуществление деятельности подвержено воздействию неопределенностей в виде рисков, принимает меры с целью обеспечения достаточных гарантий достижения целей, поставленных перед ПАО «Газпром» органами управления СУРиВК является частью корпоративного управления ПАО «Газпром» и интегрирована с системами

планирования, управления проектами и программами управления производственной безопасностью. СУРиВК распространяется на всю деятельность Общества, включает все уровни управления и виды деятельности, все риски ПАО «Газпром» и Группы Газпром.

Оценка эффективности системы управления финансовыми рисками на предприятии будет проведена с точки зрения соответствия фактических показателей их нормативным значениям.

Рассмотрим и оценим финансовые риски ПАО «Газпром»:

1. Процентный риск.

ПАО «Газпром» является крупным заемщиком и подвержено воздействию рисков, которые связаны с изменениями конъюнктуры на финансовых рынках. Риск влияния изменений процентной ставки на справедливую стоимость ПАО «Газпром» возникает при предоставлении займов с фиксированной процентной ставкой. Риск влияния изменений процентных ставок на денежные потоки ПАО «Газпром» возникает при предоставлении займов и кредитов под варьируемые процентные ставки.

В таблице 2.1 представлено соотношение долгосрочных займов по плавающим и фиксированным процентным ставкам.

Таблица 2.1

Долгосрочные займы по плавающим и фиксированным процентным ставкам (млн. руб.)

Долгосрочные займы	2018	2019
По фиксированным ставкам	2355672	2709599
По плавающим ставкам	1079332	824665
Итого	3435004	3534264

Источник: составлено автором

Таким образом, разница между фиксированными и плавающими ставками в 2018 году составила 1276340 млн. руб., а в 2019 году – 1884934 млн.

руб. ПАО «Газпром» предпочитает брать большие суммы долгосрочных займов по фиксированным ставкам, тем самым снижает процентный риск.

2. Кредитный риск.

ПАО «Газпром» подвергается кредитному риску. Согласно условиям рынков сбыта ПАО «Газпром» предоставляет отсрочку платежа и покупателям, а именно:

- в случае произведенном авансировании неисполнение обязательств поставщиков оборудования или капитального строительства создает риск невозврата авансовых платежей;
- отсрочка платежа порождает риск невыполнения условий по погашению дебиторской задолженности.

Стоимость активов, которые могут быть утрачены, определяют максимальную величину кредитного риска.

В таблице 2.2 приведена максимальная подверженность ПАО «Газпром» кредитному риску.

Таблица 2.2

Максимальная подверженность ПАО «Газпром» кредитному риску, тыс. руб.

Показатель	2018	2019
Денежные средства и их эквиваленты	869007	849419
Депозиты	329528	797572
Долговые ценные бумаги	30851	26162
Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков, предоплата и прочая дебиторская задолженность	1202765	1293625
Договоры финансовой гарантии	303842	320668
Итого	2735993	3287446

Источник: составлено автором

Таким образом, максимальный кредитный риск ПАО «Газпром» на 2018 год составил 2735993 тыс. руб., на 2019 год – 3287446 тыс. руб.

3. Валютный риск.

Экспортные операции по реализации газа и газопродуктов составляют существенную часть валовой выручки ПАО «Газпром». Поэтому на результат финансово-хозяйственной деятельности ПАО «Газпром» оказывают воздействие колебания обменных курсов валют к рублю.

Величина влияния изменений курса иностранной валюты по отношению к рублю в ПАО «Газпром» в 2018 году отрицательная и составила -3720298 тыс. руб., а в 2019 году – положительная и составила 41153336 тыс. руб.

4. Криминогенный риск ПАО «Газпром» выражается в незаконных врезках в газопровод, поставки газа в обход счетчиков. Как правило, врезки осуществляются с использованием непригодных для этих целей материалов. Они не позволяют обеспечить герметичность соединений, а значит, утечки газа в этом случае происходят постоянно. Из-за утечки газа может произойти взрыв, тем самым ПАО «Газпром» понесет убытки. 92 % хищений природного газа совершают физические лица²⁴. Незаконной врезкой в распределительный газопровод из юридических лиц занимаются предприятия строительной отрасли.

5. Инвестиционный риск.

ПАО «Газпром» реализовывает сразу несколько масштабных инвестиционных проектов, которые обладают особым значением не только для бизнеса ПАО «Газпром», но и для всей России. Примерами данных инвестиционных проектов являются

- «Северный поток – 2». ПАО «Газпром» планировал создать новую схему поставок газа на экспорт в Европу и в европейскую часть России через Балтийское море. Этот проект должен был диверсифицировать риски исполнения своих обязательств перед европейскими потребителями и

значительно увеличить экспортные поставки. В декабре 2019 года готовность проект составляла 93,5%, однако строительство подводного трубопровода было приостановлено в связи с санкциями США;

- «Турецкий поток». ПАО «Газпром» проложил газопроводную ветку по дну Черного моря. Введение в действие «Турецкого потока» состоялось 8 января 2020 года. Однако в марте 2020 года поставки российского газа в Турцию снизились в семь раз по сравнению с прошлым годом — с 1,4 миллиарда до 210 миллионов кубометров. Российский газ оказался не нужен Турции резко увеличила поставки сжиженного природного газа из Нигерии, Катара, Алжира и США.

6. Инновационный риск.

Для эффективной добычи природного сырья, развития сырьевой базы и устойчивого развития ТЭК России инновационная деятельность ПАО «Газпром» предусматривает разработку перспективных программ и планов.

Программа инновационного развития ПАО «Газпром» до 2025 года была утверждена в июне 2016 года. Данная программа включает в себя комплекс мероприятий инновационных услуг и продуктов на объектах переработки, транспортировки, добычи нефти и газа, по разработке и внедрению новых технологий.

В инновационном предпринимательстве полная гарантия благополучного результата практически отсутствует. По этой причине инновационная деятельность в большей степени, нежели другие направления предпринимательской деятельности, сопряжена с риском.

7. Налоговый риск.

Правительство Российской Федерации планирует продлить срок повышенного налога на добычу полезных ископаемых для ПАО «Газпрома» до

конца 2021 года. ПАО «Газпром» придется оплатить данный налог в размере 120 млрд руб., что с свою очередь повлияет на повышение дивидендов.

8. Риск снижения финансовой устойчивости.

В таблице 2.3 приведены расчеты показателей финансовой устойчивости ПАО «Газпром».

Таблица 2.3

Показатели финансовой устойчивости ПАО «Газпром»

Наименование показателя	Способ расчета	Показатели ПАО «Газпром»	Рекомендуемое значение
Коэффициент автономии	$K_a = \text{СК} / \text{ВБ}$	0,7	$\geq 0,6$
Коэффициент финансовой устойчивости	$K_{\text{фу}} = (\text{СК} + \text{ДО}) / \text{ВБ}$	0,8	$\geq 0,6$
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	$K_{\text{зс}} = (\text{ДО} + \text{КО}) / \text{СК}$	0,4	$\geq 0,5$
Коэффициент финансирования	$K_{\text{ф}} = \text{СК} / (\text{ДО} + \text{КО})$	2,4	1,0 - 1,5

Источник: составлено автором

Таким образом, 70% имущества ПАО «Газпром» профинансирована за счет собственных средств. 80% источников финансирования в общей стоимости имущества ПАО «Газпром» - стабильны. 40% заемных средств приходится на 1 руб. собственного капитала ПАО «Газпром». Значение коэффициента соотношения заемных и собственных средств ПАО «Газпром» отражает высокую финансовую устойчивость, однако такое значение может быть расценено как неэффективное управление. 240% собственных средств ПАО «Газпром» приходится на 1 руб. заемных средств. Высокое значение коэффициента финансирования отражает низкий уровень финансовых рисков.

9. Риск банкротства.

$$Z = -0,3877 - 1,073 \times X1 + 0,0579 \times X2, \quad (2.1)$$

где $X1$ – Коэффициент текущей ликвидности,

$X2$ – Коэффициент капитализации

$$Z = -0,3877 - 1,073 \times 2 + 0,0579 \times 0,42 = -2,51, \quad (2.2)$$

У ПАО «Газпром» вероятность банкротства меньше 50% и уменьшается по мере уменьшения значения Z .

Резюмируя вышесказанное, эффективность системы управления финансовыми рисками ПАО «Газпром» является эффективной, поскольку она удовлетворяет двум основным позициям. В ПАО «Газпром» присутствует отдельная Система управления рисками и внутреннего контроля. По обобщающим показателям можно сказать, что вероятность риска потери платежеспособности и финансовой устойчивости минимальна; основная цель коммерческой организации достигается в полноценном объеме (увеличивается прибыль, повышается капитализация); привлечение дополнительного заемного капитала приводит к повышению рентабельности деятельности Группы компаний; повышается деловая активность финансово-хозяйственной деятельности.

Поддержание финансовой устойчивости и деловой активности, наличие собственных источников финансирования позволяют сделать вывод, что методы, используемые для управления финансовыми рисками в ПАО «Газпром» полностью эффективны, следовательно, система управления финансовыми рисками тоже эффективна.

ГЛАВА 3. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ ПАО «ГАЗПРОМ»

3.1. ВЫЯВЛЕНИЕ ПРОБЛЕМ И РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Процесс совершенствования экономического механизма управления финансовыми рисками является важным инструментом стратегического управления компанией, поскольку позволяет увеличить ее финансовую устойчивость, безопасность и способствовать более результативной деятельности.

Условия современной экономики России предполагают наличие большего числа различных финансовых рисков, которые имеют прямое влияние на деятельность любой коммерческой организации. Исходя из этого, система управления финансовыми рисками обязана быть максимально комплексной, состоящая из различных инструментов, целью которых выступает не только устранение их негативных последствий, но и превентивные мероприятия, которые позволяют не допустить отрицательное влияние рисков на деятельность хозяйствующего субъекта.

На сегодняшний день в ПАО «Газпром», а также в его дочерних предприятиях, продолжает значительно развиваться система управления рисками (СУР).

До 2015 г., в ПАО «Газпром», работа по управлению рисками велась децентрализованно. Например, службы, отвечающие за корпоративную безопасность, информационное и программное обеспечение, были также ответственными за управление рисками противоправных действий и информационной безопасности, руководители производственных (научных)

подразделений отвечали за управление рисками выполнения научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР) и т. д. Но при этом не проводилась интеграция рисков, их ранжирование, не составлялся единый реестр и матрица рисков. За период 2016–2019 гг. проведена постепенно работа по развитию системы управления рисками в соответствии с требованиями и рекомендациями ПАО «Газпром». В настоящее время риски регулярно идентифицируются и оцениваются с учетом их взаимосвязи. Разрабатывается и реализуется план по управлению самыми основными рисками, проводится их мониторинг, а также оценивается эффективность управления этими рисками. В процессе развития системы управления рисками, была выявлена и успешно решена одна из центральных задач – идентификация основных рисков. Данная задача решалась на основе разработанных нормативно-методических документов в полном объеме после создания инфраструктуры управления рисками в ПАО «Газпром» и постановки целей управления ими. [Макарова Е.С., 132]

Ответственность за управление рисками и подготовку отчетности по рискам определяется в соответствии с системой линейного и функционального управления. Для каждого риска закрепляется владелец риска, ответственный за его управление. На уровне каждой функции направления бизнеса определены координаторы по рискам среди руководителей, которые распространяют и поддерживают применение корпоративных принципов управления рисками. Сроки и задачи по анализу рисков учитывают особенности и требования каждого бизнес-процесса, на уровне которого осуществляется управление рисками (Рисунок 3.1)

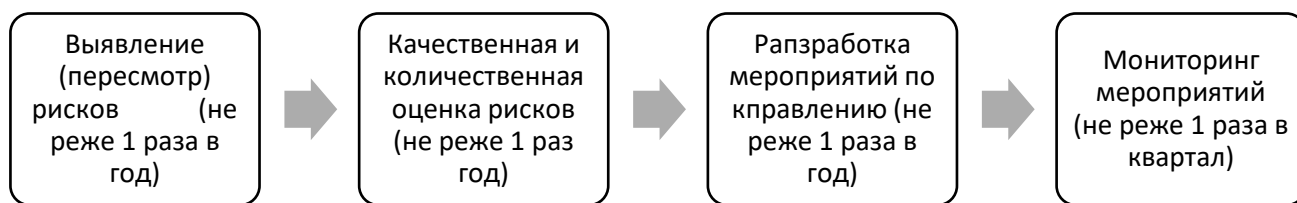


Рисунок 3.1. Система ИСУР, действующая в ПАО «Газпром»

Источник: <https://www.gazprom.ru/>

Рассмотрев структуру системы управления финансовыми рисками ПАО «Газпром» можно выделить некоторые трудности, с которыми эта система может столкнуться:

- Во-первых, риски относятся к будущему, которое по умолчанию является неопределенным. Это ограничение отражает тот факт, что никто не может с точностью предсказать будущее.
- Во-вторых, управление рисками организации – даже эффективное управление рисками – осуществляется на различных уровнях. В отношении стратегических и операционных целей управление рисками может помочь в обеспечении того, что руководство и совет директоров, выполняющие функцию надзора, будут своевременно проинформированы о том, насколько организация продвинулась по пути их достижения. Однако оно не может предоставить даже достаточного уровня уверенности в том, что сами по себе цели будут достигнуты. Это касается признания того, что некоторые события просто находятся за пределами контроля со стороны руководства.
- В-третьих, управление рисками не может дать абсолютной гарантии в отношении любых категорий целей. Это имеет отношение к реальности того, что ни один процесс не будет всегда функционировать таким образом, как задумано.

Достаточный уровень уверенности или «разумная гарантия» не означает, что управление рисками организации часто не достигает поставленных перед

ним целей. Обеспечить разумную гарантию позволяет множество факторов, действующих как по отдельности, так и в совокупности. Кумулятивный эффект мероприятий по управлению рисками, отвечающих множеству целей, равно как и универсальный характер средств внутреннего контроля, снижают риск того, что организация может не достичь своих целей. Кроме того, на достижение целей деятельности организации направлена обычная повседневная деятельность и функции сотрудников на различных уровнях.

ПАО «Газпром» отличается высоким качеством управления, регулярно проводится оценка степени достижения стратегических и тактических целей, стабильно обеспечивается соблюдение требований законодательства и на постоянной основе организована подготовка достоверной отчетности. Однако событие, ошибка или упущение при составлении отчетности, которые невозможно проконтролировать, все равно могут возникнуть. Иными словами, даже эффективная система управления рисками может дать сбой. Разумная гарантия не является абсолютной гарантией.

Также к проблемам можно отнести:

- Субъективность суждений. Эффективность управления рисками организации ограничена субъективными возможностями принятия решений. Решения должны приниматься на основе мнения, имеющегося на соответствующий момент, исходя из доступной информации и необходимости обеспечить функционирование организации. По окончании процесса может быть обнаружено, что некоторые решения привели к результатам, далеким от желаемых, и, возможно, требуют пересмотра.
- Хорошо спроектированная система управления рисками может дать сбой. Персонал может неправильно истолковать инструкции. Может быть вынесено неверное решение на основе неверного суждения. Могут возникнуть ошибки по причине небрежности, рассеянности или усталости.

Сотрудник бухгалтерии, ответственный за отслеживание расхождений в учете, может просто забыть проверить определенные операции или не провести расследование достаточно подробно, чтобы сделать необходимые корректировки. Временный персонал, выполняющий контрольные функции в период отпусков или больничных постоянных работников, может оказаться неспособным выполнить их правильно. Изменения в систему могут быть внесены до обучения персонала методам реагирования на признаки некорректного функционирования.

- Сговор двух или более лиц может привести к сбоям системы управления рисками. Лица, действующие совместно с целью совершения правонарушения и сокрытия своего действия, во многих случаях способны изменить финансовые данные или другую управленческую информацию таким образом, что это не будет обнаружено системой управления рисками организации. Например, может возникнуть сговор между работником, выполняющим важную контрольную функцию, и заказчиком или поставщиком, или другим работником. Коммерческие или производственные руководители нескольких уровней могут действовать согласованно, обходя контрольные процедуры, чтобы представить в отчетности результаты, соответствующие бюджетам или схемам стимулирования.
- Пренебрежение процедурами со стороны руководства. Процесс управления рисками может быть эффективен лишь настолько, насколько эффективны действия людей, ответственных за его функционирование. Даже в эффективно управляемой и контролируемой организации, характеризующейся высоким уровнем честности и информированности о рисках и контроле, имеющей альтернативные каналы коммуникации и активный и информированный совет директоров, а также установленный процесс корпоративного управления, менеджер все же способен пренебречь требованиями управления рисками. Ни одна система управления или контроля не является безупречной, и лица, имеющие криминальные намерения, будут пытаться нарушить правила.

Действия, которые могут быть предприняты для избегания этих проблем, зависят от должности и функций соответствующих сторон.

- Совет директоров. Члены совета директоров должны по мере необходимости обсуждать с высшим руководством состояние управления рисками в организации и осуществлять соответствующий надзор. Совет директоров также должен создать условия, при которых механизмы управления рисками организации обеспечивают оценку наиболее значимых рисков в привязке к стратегии и к целям организации, включая оценку того, какие действия предпринимает руководство и каким образом оно участвует в мониторинге процесса управления рисками. Совет директоров должен стремиться к получению информации от внутренних аудиторов, внешних аудиторов и прочих сторон.
- Высшее руководство. Высшее руководство должно оценивать состояние процесса управления рисками в организации. Используя данную концептуальную базу, генеральный директор, совместно с ключевыми операционными и финансовыми руководителями, может направить внимание на решение наиболее актуальных вопросов. В качестве одного из возможных вариантов действий можно назвать организацию генеральным директором совещания с участием руководителей подразделений и ключевого функционального персонала для обсуждения первоначальной оценки возможностей и эффективности процесса управления рисками. Независимо от формы проведения первоначальной оценки ее результат должен помочь определить наличие потребности в более подробной экспертизе и то, каким образом экспертиза должна быть проведена. Также должно обеспечиваться наличие непрерывных процессов мониторинга. Время, потраченное на оценку процесса управления рисками организации, представляет затраты, которые способны принести большую отдачу в будущем.

- Прочий персонал организации. Менеджеры и прочий персонал должны проанализировать, каким образом они выполняют свои обязанности по управлению рисками в свете данной концепции и обсудить с вышестоящими сотрудниками свои идеи по совершенствованию процесса управления рисками организации. Внутренние аудиторы должны проанализировать, насколько глубоко они рассматривают процесс управления рисками организации.
- Регулирующие органы. Существует большой разброс требований, предъявляемых в отношении СУФР, как с точки зрения целей, которых оно должно достигать, так и значения понятия «разумная гарантия» и его применения. Данная концептуальная база может способствовать формированию общего подхода к процессу управления финансовыми рисками, включая его возможности и ограничения. Регулирующие органы могут обращаться к нему при разработке правил или рекомендаций при изучении деятельности подконтрольных им организаций.

Таким образом, можно говорить о четкой работе системы управления финансовыми рисками в ПАО «Газпром». Подтверждение тому — растущая из года в год прибыль компании, получаемая благодаря успешной реализации крупных проектов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное исследование позволило сформулировать обобщения и рекомендации. Исходя из прогнозов, нефтегазовый комплекс будет развиваться и дальше, потребление нефти и газа будет возрастать, что позволит сектору сохранить свое высокодоходное развитие.

Управление рисками заключается не в пассивном принятии рисков, а в активном предотвращении и контроле рисков. Риск менеджмент может значительно снизить потери в следствие риска и обеспечить компенсацию потерь. Несмотря на то что риски нефтяных компаний очень сложны, если нефтяное предприятие может определить причины риска и его характеристики, то они в некоторой степени могут предотвращать и контролировать риски. Нефтяные предприятия должны улучшить управление рисками, создать механизм предотвращения рисков и систему обработки рисков в различных экономических ситуациях, чтобы эффективно использовать средства и оптимизировать отраслевую структуру нефтегазовой промышленности.

Исходя из особенностей нефтегазового комплекса, большое значение в системе рисков имеют: риски, связанные с изменением законодательных требований, налоговые риски, ценовые риски, валютные риски, процентный риски. При этом агрегируют все негативные последствия вышеперечисленных рисков именно финансовые риски.

Изучение опыта зарубежных компаний, а также нормативно-законодательной базы в области управления рисками, позволяют сделать вывод, что на данный момент управление рисками становится неотъемлемой частью деятельности многих компаний. Особенно это актуально для предприятий нефтегазового комплекса, как для компаний, имеющих уникальную инфраструктуру и колоссальные денежные потоки. Более того, при подготовке финансовой отчетности по МСФО компания должна подтверждать наличие системы внутреннего контроля, а также управления рисками в компании. Самым крупным российским представителем нефтегазового комплекса является компания ПАО «Газпром».

Для того, чтобы поддерживать и развивать систему управления рисками в компании, необходимо выработать соответствующую методологию, систематизирующую информацию в рамках системы управления рисками. Исследование показало, что целесообразно проводить управление рисками в компании, интегрируя риск-менеджмент во все внутренние процессы. Также была отмечена роль персонала компании и руководства на различных этапах при создании системы риск-менеджмента на предприятии аналитическим путем определено, что основным содержанием интегрированной системы риск-менеджмента компании нефтегазового комплекса должны являться следующие ключевые блоки: управление стратегическими рисками, управление коммерческими рисками, управление производственными и имущественными рисками, управление финансовыми рисками, аудит и контроль. Из всех вышеперечисленных блоков, как наиболее существенный и аккумулирующий в себе последствия неправильной работы всех перечисленных блоков выделен блок управления финансовыми рисками. Среди наиболее важных финансовых проблем для компании нефтегазового комплекса были выделены проблемы, связанные с налогообложением, а также с валютными, процентными и ценовыми рисками.

К формированию системы управления рисками были сформулированы следующие основные требования:

- Поддержка непрерывного процесса управления рисками (идентификация рисков, оценка, реагирование, контрольные процедуры, мониторинг), охватывающего все бизнес- подразделения компании;
- Обеспечение доступа всех сотрудников к формированию информационной базы для управления рисками;
- Использование результатов работы риск-менеджмента в стратегическом планировании;
- Применение во всей организации, на каждом ее уровне, и поддержание возможности анализа агрегированной оценки рисков на уровне всей компании;

- Поддержка различных методов расчетов и моделирования рисков;
- Обеспечение выявления событий, которые могут влиять на организацию и управление рисками таким образом, чтобы они не превышали готовности компании идти на риск (риск-аппетит компании);
- Повышение эффективности принятия решений на основе анализа рисковой среды и снижения рисковых потерь.

Для создания эффективной системы управления рисками на предприятии нефтегазового комплекса был сформулирован перечень наиболее существенных рисков компании ПАО «Газпром».

В процессе исследования было установлено, что управление рисками включает в себя:

- Достижение оптимального соотношения между риск-аппетитом и стратегией развития. Руководство должно оценить риск-аппетит сначала на этапе стратегических альтернатив, затем на этапе постановки целей, отвечающих выбранной стратегии, и при разработке механизмов управления соответствующими рисками;
- Снижение числа непредвиденных событий и убытков. Организации, безусловно, выигрывают при улучшении способности предугадывать события, негативно отражающиеся на финансовом результате компании;
- Совершенствование процесса принятия решений по реагированию на возникающие риски. Выбор оптимальной стратегии управления риском - ключ к успеху любой компании. Вариативность инструментов должна быть прописана в Политике по управлению рисками;
- Использование возможностей. Как было установлено в процессе диссертационного исследования, некоторые авторы под риском понимают не только негативное событие, но и любое событие для компании, несущее в себе неопределенность. Принимая во внимание все события, руководство вправе выделить для себя дополнительные возможности, которыми может воспользоваться компания;

- Рациональное использование капитала. Безусловно, более полная информация о рисках, позволит руководству более эффективно оценивать общие потребности в капитале и оптимизировать его распределение и использование.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Авдийский, В. И., Безденежных, В. М. Риски хозяйствующих субъектов. Теоретические основы, методологии анализа, прогнозирования и управления / В. И. Авдийский, В. М. Безденежных – Изд-во: Альфа-М, Инфра-М, 2017 г. - С. 368
2. Александров А.В. Процесс управления риск-менеджментом в предпринимательской деятельности // Известия РГПУ им. А.И. Герцена. – 2015. – №90. – С.202–207
3. Аругтюнов, Ю. А. Финансовый менеджмент / Ю. А. Аругтюнов. – М.: КНОРУС, 2018. – С. 312
4. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента: учеб. пособ. 3-е изд. / И. Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2017. – С. 530
5. Балашев, Н.Б. К вопросу управления ликвидностью активов предприятия / Н.Б. Балашев, М.Н. Протопопова. // Сборник научных трудов Sworld. – 2014. – № 1. – С. 55-60.
6. Балдин, К. В., Передеряев, И. И., Голов Р. С. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия / К. В. Балдин, И. И. Передеряев, Р. С. Голов. – Изд-во: Дашков и Ко, 2017. – С. 420
7. Барсукова Т.В. Алгоритм построения системы риск-менеджмента в российской компании // ПСЭ. – 2016. – №3. – С.100–103.
8. Бланк, И. А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. – Изд-во: Омега-Л, 2019. – С. 768
9. Бобылева, А. З. Финансовый менеджмент: проблемы и решения 2-е изд., пер. и доп. учебник для бакалавриата и магистратуры / А. З. Бобылева. – Изд-во: Юрайт, 2017. – С. 331
10. Бочаров, В. В. Стратегия корпоративного финансирования: учебное пособие / В. В. Бочаров. – СПб.: Нестор-История, 2018. – С. 192

11. Бродецкий Г.Л., Гусев Д.А., Елин Е.А. Управление рисками в логистике. Учебное пособие для специальности Логистика и управление цепями поставок. М.: Академия, 2018. - С. 192
12. Бухалков М. И. Планирование на предприятии: учебник / М. И. Бухалков. – М.: ИНФРА-М, 2018. – С.473
13. Васильева Е.Е. Актуальные проблемы риск-менеджмента в России // Инновационная наука. – 2015. – №6–1. – С.54–56.
14. Волосевич, Н. В. Методические подходы в оценке платежеспособности коммерческих организаций / Н. В. Волосевич // Теория и практика общественного развития. – 2017. – № 16. – С. 98-102.
15. Воронцовский, А. В. Управление рисками: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / А. В. Воронцовский – Изд-во: Юрайт, 2018. – С. 414
16. Глазкова И.Н., Газизуллин Н.Ф. Принципы формирования системы риск-менеджмента и контуры модели управления предпринимательскими рисками // ПСЭ. – 2014. – №3 (51). – С.159–161.
17. Гримашевич, О. Н. Формирование системы управления рисками промышленного предприятия / О.Н. Гримашевич // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2018. – Вып.1. – №2. – С.12–18.
18. Дунаева, В. Ф. Экономика предприятий нефтяной и газовой промышленности / В. Ф. Дунаева // «НЕФТЬ И ГАЗ». – 2018. – С. 338
19. Ефимова, О. В. Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений: учебник / О. В. Ефимова. – М.: ОмегаЛ, 2019. – С. 349
20. Заяц, Н. Е., Фисенко, М. К., Бондарь, Т. Е. Теория финансов / Н. Е. Заяц, М. К. Фисенко, Т. Е. Бондарь. – Минск, 2018. – С. 149
21. Зимина, Л.Ю. Платежеспособность и ликвидность как элементы анализа финансового состояния предприятия / Л.Ю. Зимина, В.М. Перфильева //

- Проблемы экономики и менеджмента. – 2016. – Вып.3. – №12 (64). – С. 27–29.
22. Кайль, В. Н. Методические подходы к оценке рисков предприятия / В.Н. Кайль // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2018. – Вып.3. – №1. – С.44–49.
 23. Киров А. Управление финансовой устойчивостью в контексте управления результатами деятельности фирмы / А. Киров // Вестник Института РАН. – 2018. - №3. – С.35-313
 24. Ключкова, Е. Н. Экономика предприятия / Е. Н. Ключкова, В. И. Кузнецов, Т. Е. Платонова. - М.: Юрайт, 2014. - С. 448
 25. Ковалев В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика – В. В. Ковалев. – М.: ИНФРА-М, 2018. – С.124
 26. Ковалев, В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. 2-е изд. / В. В. Ковалев. – М.: Юрайт, 2017. – С. 352
 27. Круи, М. Основы риск-менеджмента: монография / М.Круи. – М.: Юрайт, 2016. – С. 247
 28. Кулагин, О.А. Принятие решений в организациях: справочник / О.А. Кулагин. – Санкт-Петербург: Издательский дом «Сентябрь», 2017. – С. 139
 29. Лапуста, М. Г., Шаршукова, Л. Г. Риски в предпринимательской деятельности / М. Г. Лапуста, Л. Г. Шаршукова. – М.: Финансы и статистика, 2019. – С. 75
 30. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич – М.: ИНФРА-М, 2017. – С.288
 31. Макарова В.А. Формирование системы риск-менеджмента на предприятии // Вестник Псковского государственного университета. Серия: Экономика. Право. Управление. – 2014. – №4. – С.98–108
 32. Макарова Е. С. Совершенствование финансирования организации / Е. С. Макарова. – Казань: КНИТУ, 2016. – С.249

33. Марк, Р. М., Галэй, Д., Круи, М. Основы риск-менеджмента / Р. М. Марк, Д. Галэй, М. Круи. – Изд-во: Юрайт, 2018. – С. 390
34. Морозова, С. Н. Анализ финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия / С. Н. Морозова // Актуальные вопросы образования и науки. – 2013. – № 1-2 – С. 62-71.
35. Никитина Н. В. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / Н. В. Никитина. – М.: КНОРУС, 2017. – С.366
36. Официальный сайт ПАО «Газпром» [Электронный ресурс]: Режим доступа <https://www.gazprom.ru/> (дата обращения 01.12.2020)
37. Пименов, Н. А. Управление финансовыми рисками в системе экономической безопасности / Н. А. Пименов. – Изд-во: Юрайт, 2017. – С. 416
38. Попов М. Н. Подходы к управлению финансовыми результатами организации / М. Н. Попов // Краснодарский центр научно-технической информации. – 2017. – №12. – С. 27-211
39. Риски в современном бизнесе / П.Г. Грабовый, С.Н. Петрова, С.И. Полтавцев [и др.]. М.: Аланс, С. 14.
40. Ромащенко, В.А. Финансовые риски и методы их оценки / В.А. Ромащенко // Kant. – 2014. – №2 (11). – С.21–28
41. Рэдхэд, К., Хьюс, С. Управление финансовыми рисками / К. Рэдхэд, С. Хьюс. – М.: ИНФРА-М, 2018. – С. 156
42. Селищева Т. А. Проблемы формирования модели инновационного экономического роста в России / Т. А. Селищева // Вестник ИНЖЭКОНА. Серия: Экономика. – 2018. - №3. – С. 36-45
43. Станиславчик, Е. Риск-менеджмент как инструмент контроля финансовых результатов деятельности компании / Е. Станиславчик // Финансовая газета. – 2007. – № 7 – С. 33-38.
44. Стоянова, Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Е. С. Стоянова. – М. : «Перспектива», 2018. – С. 127

45. Тэпман, Л. Н. Риски в экономике / Л. Н. Тэпман. – М.: ЮНИТИ, 2019. – С. 82
46. Тэпман, Л.Н. Риски в экономике: учебное пособие / Л.Н.Тэпман. – М.: Издво ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — С. 380
47. Ульянова, Н. С. Методы диагностики финансового состояния предприятий / Н. С. Ульянова // Вестник КИГИТ. – 2013. – № 12-2 – С. 54.
48. Чернова, Г. В. Страхование и управление рисками / Г. В. Чернова. – Издво: Тон-Юрайт, 2019. – С. 768
49. Чугунов, А.В. Энциклопедия финансового риск-менеджмента: монография / А.В.Чугунов, А.А.Лобанов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2015. – С. 286
50. Якушева О.А. Риски долгосрочного финансирования / О.А. Якушева // В сборнике: Экономические и социальные факторы развития народного хозяйства материалы IV региональной научно-практической конференции аспирантов и магистрантов. – 2016. - №5. – С. 173-176