

Кто не рискует

Управление корпоративными рисками как составляющая конкурентоспособности компаний ТЭК

Михаэл Херрманн
заместитель директора сектора
«Энергетические ресурсы»,
Accenture Россия

Екатерина Козинченко
менеджер,
Глобальная газовая
практика Accenture

Для большинства российских нефтегазовых и энергетических компаний стратегическими задачами сегодня являются выход и укрепление позиций на новых сегментах рынка, а также повышение капитализации. Реализации этих задач зачастую препятствуют существующие финансовые и операционные неопределенности, которые необходимо спрогнозировать, выявить, оценить, чтобы вовремя принять меры для предотвращения возможного ущерба.

Управление корпоративными рисками помогает снизить неопределенности и повысить эффективность процесса принятия решений. Анализ рисков позволяет также выявить дополнительные источники роста бизнеса. В итоге участники рынка, раньше других принимающие превентивные меры против рисков, свойственных всем предприятиям отрасли, могут получить значительное конкурентное преимущество.

Либерализация российского нефтегазового комплекса, выход российских компаний на мировые рынки, которые переживают аналогичные процессы, заставляют все большее число отечественных компаний обращать внимание на рисковые составляющие бизнеса. Размер потерь в результате наступления неожиданных (кризисных) событий для компаний энергетического сектора может быть огромным (см., например, «Убытки...»).

На успешность деятельности международных компаний влияет большое количество факторов, что требует комплексного подхода к анализу и принятию управленческих решений. Отметим также, что в связи с послед-

ними финансовыми скандалами уже сточились законодательные требования к публичным компаниям по управлению рисками.

Комплексная система управления рисками предоставляет руководству информацию, с использованием которой можно прогнозировать влияние различных событий, происходящих на мировых и региональных энергетических рынках, на прибыльность и уровень риска компании и планировать соответствующие ответные действия.

Кроме того, эффективная система управления рисками позволяет прогнозировать не только наступление кризисных ситуаций, приводящих к потерям, но и предоставляет новые возможности для повышения эффек-

тивности управления активами (см. «... и прибыли»).

Стратегии и инструменты

Основными показателями, используемыми компаниями в своих стратегиях управления рисками, являются показатели «риск-лимит» и «риск/отдача» (risk/return — соотношение уровня риска, который берет на себя компания, к ожидаемому доходу).

В мировой практике существуют четыре базовых стратегии в отношении управления рисками.

Минимизаторы — это компании, хеджирующие будущие денежные потоки. Цель — свести к нулю рыночные риски путем 100%-ного хеджирования. Такие компании не берут на

Убытки...

Наиболее иллюстративны примеры ценовых рисков. Зачастую избежать убытков не удается даже крупным и опытным компаниям.

— В процессе дерегулирования рынка газа в Великобритании в середине 90-х годов British Gas оказалась подвержена огромному ценовому риску, поскольку рыночная цена газа для потребителей оказалась почти в 2 раза ниже закупочной цены. В 1995-96 годах убытки компании превысили £700 млн.

— В 1992-93 годах MG Refining and Marketing Inc. (MGRM), дочерняя компания немецкой металлургической корпорации Metallgesellschaft AG, заключила долгосрочные (до 10 лет) договоры на поставку нефти по фиксированной цене. Для хеджирования своей короткой позиции от риска возрастания цены нефти MGRM приобрела краткосрочные фьючерсы. Однако в 1993 году цены, напротив, упали, что повлекло за собой необходимость покрытия убыточных позиций по краткосрочным фьючерсным контрактам. В декабре 1993 года было принято решение о закрытии всех по-

зиций по фьючерсным контрактам, и MGRM объявила об убытках, превышающих \$1,5 млрд.

— Проведенное в 90-х годах дерегулирование рынка электроэнергетики в США привело к увеличению колебаний цен на нее. В наибольшей степени подверженными значительному ценовому риску оказались компании, предоставляющие коммунальные услуги. В июне 1998 года оптовые цены на электричество кратковременно взлетели с \$30/МВ до \$7500/МВ. В результате дефолта потребителей электрической энергии компания Power Company of America объявила дефолт по собственным платежам на сумму \$236 млн и инициировала свое банкротство.

— В 2000 году розничный продавец газа и электричества в Великобритании Independent Energy вследствие технических проблем (в данном случае это операционный риск — сбой системы) не смог выставить счета потребителям за поставленный газ и электричество на общую сумму £119 млн и в результате прекратил свою деятельность.

себя никаких рисков, связанных с возможными изменениями во внешней среде, а передают их другим участникам рынка, платя им за это премию и отказываясь от возможной дополнительной прибыли. Показатель «риск/отдача» в этом случае не используется.

Оптимизаторы — компании, старающиеся максимизировать стоимость существующих активов/ресурсов, принимая на себя возникающий из-за этого рыночный риск, для получения дополнительной прибыли. Компании этой группы устанавливают для себя большие «риск-лимиты», показатель «риск/отдача» не используется.

Маркет-мейкеры — компании, активно занимающиеся поиском покупателей, берущие на себя значительную часть рисков и активно использующие инструменты финансового рынка с целью хеджирования нежелательных рисков. Установка «риск/отдача» является основой для принятия управленческих и операционных решений.

Спекулянты — компании, имеющие целью извлечение выгоды при возникновении благоприятных условий на рынке. Такие компании торгуют финансовыми инструментами не столько для хеджирования, сколько для получения прибыли. При принятии решений ключевую роль играет показатель «риск/отдача».

Выявление и оценка рисков

Управление корпоративными рисками представляет собой систематическую работу по выявлению, классификации, количественной оценке и оптимизации портфеля рисков компании в соответствии с выбранной стратегией.

Выявление и оценка рисков состоит из нескольких этапов. Первый этап — идентификация рисков, которым подвержена компания в настоящее время, а также выявление потенциальных рисков, которые могут оказать влияние на результаты деятельности компании в текущем периоде. Идентификацию рисков необходимо проводить по всей цепочке создания стоимости.

Второй этап — распределение рисков по категориям. Определение категорий зависит от специфики отрасли и бизнеса компании.

В энергетических компаниях наиболее часто выделяют следующие категории рисков:

... и прибыли

В смысле получения дополнительных «дивидендов» от налаженной системы управления рисками интересен пример BP.

Большинство мировых нефтяных грандов — Shell, Total, ChevronTexaco, BP — имеют крупные трейдинговые подразделения и развитые системы управления рисками, но последняя наиболее активна в данном направлении.

В 2004 году трейдинговое подразделение BP принесло \$2 млрд прибыли, что составляет 12,5% всей прибыли BP (\$16,2 млрд). Компания смогла извлечь выгоду, контролируя всю цепочку создания стоимости от скважины до бензоколонки и эффективно используя финансовые инструменты, управляя открытыми позициями.

По качеству продуктов по управлению рисками, предлагаемых BP своим трейдинговым покупателям, компания конкурирует с ведущими инвестиционными банками.

— рыночные (изменение цен на энергоносители, объемов закупок и продаж, процентных ставок, валютных курсов и др.);

— операционные (риски, связанные с авариями и выходом из строя оборудования и отказами информационных систем, с работами по разведке и разработке месторождений, с охраной окружающей среды, риски персонала и др.);

— кредитные (риски дефолта контрагентов, риски замещения контрагентов и др.);

— стратегические риски (кредитно-денежная и таможенная политика государств, риски при слияниях и поглощениях и др.).

Кроме того, существуют прочие риски, например, связанные с непредвиденными изменениями в законодательствах стран, введением требований отраслевых регуляторов, неблагоприятными природными и антропогенными изменениями и т.д.

Для каждого вида бизнеса, будь то разведка, добыча, переработка и нефтехимия, транспортировка и хранение, экспорт и поставки на внутренний рынок (а также для их совокупности в рамках одной компании), можно определить конкретный портфель общих и специфических рисков.

В общем случае нефтегазовые компании должны управлять, прежде всего, рыночными рисками. В то же время риски, не относящиеся к основной сфере деятельности компании, такие как кредитные и операционные, целесообразно передавать другим участникам рынка, покупая страховые контракты.

Третьим этапом является количественная оценка подверженности компании рискам. Для оценки раз-

личных категорий рисков применяются различные методы: по рыночным, операционным и кредитным рискам используются статистические методы, по стратегическим и прочим видам рисков, как правило, применяются сценарные методы (следует помнить, что применение сценарного метода не исключает проведения статистического моделирования).

По результатам оценки рисков, основываясь на показателях вероятности их возникновения и степени влияния на денежные потоки компании, составляется карта рисков, которая позволяет перед принятием тех или иных решений наглядно продемонстрировать наиболее важные риски компании.

Далее, в соответствии с целевым показателем («риск/отдача» или «риск-лимит»), закрепленном в корпоративной политике по управлению рисками, и результатами количественной оценки рисков, необходимо определиться с инструментами управления. Они могут быть разделены на две основные группы: внутренние (оптимизация контрактных условий на закупку и поставку товара, повышение надежности систем, оптимизация бизнес-процессов компании и т.д.) и внешние (страхование, хеджирование финансовыми инструментами и т.д.).

Процесс становления системы управления рисками в компаниях обычно занимает достаточно длительный период времени: от осознания руководством и работниками компании необходимости управления рисками на концептуальном уровне и до внедрения информационной системы и бизнес-процессов, позволяющих запустить в действие механизмы управления рисками.