ГОУ ВПО

 «СУРГУТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

 ХАНТЫ-МАНСИЙСКОГО АВТОНОМНОГО ОКРУГА – ЮГРЫ»

 \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

 КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

**по дисциплине: УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ**

 **по теме: ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЯ: анализ и рекомендации по выбору стратегии развития**

 Автор курсовой работы Медков Артур Дмитриевич

 Группа 23-69

 Научный руководитель: доцент

 Фейзуллаев Мушфиг Ахадович

**Сургут 2010**

СОДЕРЖАНИЕ

[ВВЕДЕНИЕ………………………………………………………………………. 3](#_Toc259203881)

[ГЛАВА 1. АНАЛИЗ МЕТОДИЧЕСКИХ И ПРАКТИЧЕСКИХ](#_Toc259203882)

[ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ…………. 6](#_Toc259203883)

[1.1 Сущность определения «финансовый риск»………………………………. 6](#_Toc259203884)

[1.2 Формирование классификации финансовых рисков](#_Toc259203885)

[промышленного предприятия…………………………………………………. 11](#_Toc259203886)

[1.3 Методические основы формирования системы управления](#_Toc259203887)

[финансовыми рисками промышленного предприятия………………...…….. 15](#_Toc259203888)

[ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ОАО ГАЗПРОМ……..…... 21](#_Toc259203889)

[2.1 Характеристика ОАО ГАЗПРОМ как объекта анализа………………...... 21](#_Toc259203890)

[2.2 Диагностика и анализ факторов риска деятельности ОАО ГАЗПРОМ …………………………………………………………………………………….25](#_Toc259203891)

[ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА МЕРОПРИЯТИЙ ПО МИНИМИЗАЦИИ](#_Toc259203892)

[ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ И РЕКОМЕНДАЦИЙ К ВЫБОРУ](#_Toc259203893)

[СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ ОАО ГАЗПРОМ……………………….…………. 48](#_Toc259203894)

[ЗАКЛЮЧЕНИЕ……………………………………………………………..….. 54](#_Toc259203895)

[СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ………………………...….. 57](#_Toc259203896)

[ПРИЛОЖЕНИЕ 1…………………………………………………………..…... 59](#_Toc259203897)

[ПРИЛОЖЕНИЕ 2…………………………………………………………..…... 61](#_Toc259203898)

[ПРИЛОЖЕНИЕ 3……………………………………………………………..... 62](#_Toc259203899)

[ПРИЛОЖЕНИЕ 4……………………………………………………………..... 63](#_Toc259203900)

# ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования** обусловлена потребностью в реализации эффективной системы антирисковых мероприятий в современной сложившейся кризисной ситуации, для которой характерны нарастание числа и тяжести техногенных, финансовых, политических и социальных рисков.

Усложнение рисковой ситуации обуславливает трансформацию механизмов управления рисками. В настоящее время риск принято рассматривать не как фрагментарное неблагоприятное событие, а как постоянный атрибут окружающей среды. Именно поэтому функционирование любого хозяйствующего субъекта происходит в условиях все нарастающей неопределенности. При этом, разрешая одну неопределенную ситуацию, субъект зачастую сталкивается с «веером» новых неопределенных ситуаций. В таких условиях управление риском не может быть сведено к минимизации риска, поскольку на современном этапе общественного развития стратегической задачей любого предприятия становится трансформация потенциально неблагоприятного события в шанс.

Финансовая деятельность фирмы, таким образом, во всех ее формах сопряжена с многочисленными рисками, степень влияния которых на результаты этой деятельности достаточно высока. Риски, сопутствующие финансовой деятельности фирмы, выделяются в особую группу рисков, которые носят название - финансовые риски. Финансовые риски играют наиболее значимую роль в общем портфеле предпринимательских рисков компании. Возрастание степени влияния финансовых рисков не только на результаты финансовой деятельности предприятия, но и в целом на результаты производственно-хозяйственной деятельности компании связано с быстрой изменчивостью экономической ситуации и конъюнктуры рынка, а также расширением сферы финансовых отношений фирмы.

Ко всему прочему стоит добавить, что финансовые риски имеют объективную основу из-за априорной неопределенности внешней среды по отношению к предприятию. Это связано с тем, что внешняя среда включает в себя объективные экономические, социальные и политические условия, в рамках которых фирма осуществляет свою деятельность и к динамике которых она вынуждена приспосабливаться. Неопределенность внешней среды к тому же предопределяется и тем, что она зависит от множественных переменных: соотношения уровней предложения и спроса на товары, наличия денежных средств, вариантов инвестирования средств, контрагентов и лиц, поведение которых не всегда можно предсказать с приемлемой точностью.

С другой стороны, финансовые риски имеют и субъективную основу, поскольку всегда реализуются через человека, так как именно предприниматель оценивает рисковую ситуацию, формирует множество возможных исходов и делает выбор из множества альтернатив. Кроме этого, восприятие риска зависит от каждого конкретного человека с его характером, складом ума, психологическими особенностями, уровнем знаний и опыта в области его деятельности.

Все вышесказанное предопределяет актуальность настоящей работы.

**Цели и задачи исследования.** Целью данной работы является анализ финансовых рисков на предприятии и выработка мероприятий по их минимизации.

Поставленная цель конкретизируется рядом следующих задач:

- рассмотреть теоретические основы управления финансовыми рисками: их понятие и сущность, различные классификации, методы анализа в промышленной отрасли;

- провести анализ управления финансовыми рисками на предприятии ОАО ГАЗПРОМ;

- разработать рекомендации по совершенствованию системы управления финансовыми рисками на предприятии ОАО ГАЗПРОМ.

Для реализации этих задач в работе использовались следующие методы: сравнение, группировка, трендовый анализ, статистический метод, экспертный метод, методы факторного анализа.

**Предметом исследования** выступили финансовые риски предприятия.

В качестве **объекта исследования** в работе выступает совокупность финансовых рисков ОАО «ГАЗПРОМ».

**Научная новизна** **исследования** определяется комплексным подходом к изучению сущности, классификации и методов анализа, а также современных проблем управления финансовыми рисками на основе рассмотрения значительного количества публикаций и научных работ, в результате чего проведенный анализ по проблемам финансового риск-менеджмента позволил дифференцировать проблематику данной темы в следующие основные группы:

- неоднозначность определения "финансовый риск";

- проблемы и пути совершенствования построения классификации финансовых рисков;

- определение современных, наиболее оптимальных методов анализа финансовых рисков;

- анализ методов управления финансовыми рисками.

**Структура работы.** Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы, 4 приложений.

**Теоретико-методологической основой** исследования являются книги, указанные в библиографии, статьи и монографии по вопросам анализа системы рисков предприятия, а также официальный сайт ОАО «ГАЗПРОМ».

# ГЛАВА 1. АНАЛИЗ МЕТОДИЧЕСКИХ И ПРАКТИЧЕСКИХ

#  ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ

#  1.1 Сущность определения «финансовый риск»

Рыночная экономика несет в себе риск хозяйственной деятельности предприятия. В условиях современной кризисной экономической ситуации деятельность предприятий, в особенности в Российской Федерации, подвержена еще большему риску. Нестабильная экономико-политическая среда, внутри которой действуют предприятия, предполагает необходимость систематического анализа финансового состояния любого хозяйствующего субъекта, стремящегося выжить. При этом основным объектом исследования должны стать финансовые риски предприятия и возможные пути снижения их воздействия [7].

Сначала приступим непосредственно к обзору материала, посвященного вопросу определения сущности понятия «финансовые риски».

Так, И. Т. Балабанов определяет финансовые риски как спекулятивные риски. Им отмечается, что особенностью финансового риска является вероятность наступления ущерба в результате проведения каких-либо операций в финансово-кредитной и биржевой сферах, совершения операций с фондовыми ценными бумагами, то есть риска, который вытекает из природы этих операций [8].

Э. А. Уткин, в свою очередь, определяет финансовый риск как риск, возникающий в сфере отношений предприятия с банками и другими финансовыми институтами. Финансовый риск деятельности фирмы обычно измеряется отношением заемных средств к собственным: чем выше это отношение, тем больше предприятие зависит от кредиторов, тем серьезнее, соответственно, и финансовый риск [8].

В статье Е. Д. Сердюковой отмечается, что финансовые риски - это именно риски потери или получения доходов, обусловленные действием как макроэкономических (экзогенных), так и внутрифирменных (эндогенных) факторов и условий. Финансовые риски, таким образом, возникают в связи с движением финансовых потоков, то есть денежных средств [8].

И. А. Бланк дает следующее определение финансовому риску: "Под финансовым риском предприятия понимается вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала в ситуации неопределенности условий осуществления его финансовой деятельности" [2].

В публикации М. Ю. Печановой дано следующее определение финансового риска: "Финансовый риск возникает в сфере отношений предприятия с банками и другими финансовыми институтами". В данном случае понятие финансового риска у автора соотносится с понятием кредитного риска [8].

В статьях Н. Л. Лобанова, А. В. Филина и Д. А. Чугунова финансовый риск определяется как риск вложения в ценные бумаги и валюту. Также отмечается и спекулятивность финансовых рисков, то есть возможность получения незапланированных доходов [8].

Обзор и анализ всех вышерассмотренных определений "финансовый риск" позволяет сделать вывод о том, что в работах ученых не существует единого мнения об определении финансового риска. Также необходимо отметить, что предложенные определения в большей степени касаются рисков в банковской деятельности, а также рисков вложения денежных средств в ценные бумаги.

Далее перейдем к проблеме выделения и классификации финансовых рисков в связи с тем, что едва ли не самую важную роль в управлении финансовыми рисками предприятия с точки зрения методологического подхода к их минимизации играет классификация финансовых рисков.

Особый интерес в данном аспекте представляют работы И. А. Бланка. Классификация финансовых рисков, предложенная данным ученым, содержит десять признаков классификации. В группу финансовых рисков им включены следующие риски: риск неплатежеспособности, риск снижения финансовой устойчивости, инвестиционный риск, инфляционный риск, дефляционный риск, процентный риск, депозитный риск, валютный риск, кредитный риск, налоговый риск, криминогенный риск. К тому же в отличие от многих других ученых И. А. Бланк не ограничивается перечислением основных видов финансовых рисков. Классификация финансовых рисков данного ученого состоит из девяти признаков. Помимо основных видов финансовых рисков И. А. Бланк предлагает следующие признаки классификации (табл. 1) [2].

Таблица 1

Признаки классификации финансовых рынков

|  |  |
| --- | --- |
| Признак | Виды финансовых рисков |
| По характеризуемому объекту | Риск отдельной финансовой операции Риск различных видов финансовой деятельности Риск финансовой деятельности предприятия в целом |
| По совокупности исследуемых инструментов | Индивидуальный финансовый риск (присущий отдельным финансовым инструментам) Портфельный финансовый риск (присущий нескольким финансовым инструментам) |
| По комплексности исследования | Простой финансовый риск, который не расчленяется на отдельные подвиды Сложный финансовый риск, который состоит из подвидов |
| По источникам возникновения | Внешний, то есть финансовый, не зависящий от деятельности самого предприятия Внутренний финансовый риск, зависящий от деятельности предприятия |
| По уровню финансовых последствий | Риск, влекущий только экономические потери Риск упущенной выгоды Риск, влекущий получение дополнительной прибыли |
| По характеру проявления во времени | Временный финансовый риск Постоянный финансовый риск |
| По уровню финансовых потерь | Допустимый финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы прибыли по осуществляемой финансовой операции. Критический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы валового дохода по осуществляемой финансовой операции. Катастрофический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому определяются частичной или полной утратой собственного капитала |
| По возможности предвидения | Прогнозируемый финансовый риск Непрогнозируемый финансовый риск |
| По возможности страхования | Страхуемый финансовый рискНестрахуемый финансовый риск |

Говоря о других публикациях, мы можем сказать, что в статье Ю. Ю. Кинева в классификацию финансовых рисков включены следующие виды рисков [1]:

- кредитный риск;

- валютный риск;

- инфляционный риск;

- инвестиционный риск.

О. А. Кандинская определяет следующий состав финансовых рисков [7]:

- валютный риск;

- инвестиционный риск;

- риск законодательных изменений.

Ю. Ф. Бригхем определяет состав финансовых рисков с точки зрения коммерческого банка [8]:

- кредитный риск;

- депозитный риск;

- процентный риск;

- валютный риск.

По нашему мнению, наиболее полной является классификация И. А. Бланка в связи с тем, что она не ограничена простым перечислением финансовых рисков, а содержит еще девять признаков классификации. Также по первому признаку классификации ученым, по сравнению с работами других авторов, предложено наибольшее количество финансовых рисков, что позволяет в наибольшей степени проследить и выявить степень влияния того или иного риска на функционирование предприятия. Таким образом, данную классификацию мы можем применять по отношению не только к финансовым организациям, но и по отношению к промышленным.

Именно поэтому далее, исходя из специфики всех вышепредложенных классификаций финансовых рисков, необходимо определить и сформировать наиболее оптимальную и всеохватывающую систему классификации финансовых рисков именно промышленного предприятия, поскольку последующий анализ системы управления финансовыми рисками и последующая разработка мероприятий по совершенствованию данной системы будут проводиться по отношению к представителю промышленной отрасли – ОАО ГАЗПРОМ.

#  1.2 Формирование классификации финансовых рисков

#  промышленного предприятия

В качестве основы построения классификации финансовых рисков выбраны следующие признаки классификации: виды, характеризуемый объект, совокупность исследуемых инструментов, комплексность исследования, источники возникновения, характер проявления во времени, уровень финансовых потерь, возможность предвидения, возможность страхования (классификация, предложенная Бланком).

Анализируя основные виды финансовых рисков (первый признак классификации), можно сделать вывод о том, что все финансовые риски находятся на одном уровне. В работах авторов В. Глущенко, Л. Белых, Э.Уткина отмечается, что последствия воздействия финансовых рисков на предприятии могут привести данное предприятие к потере платежеспособности и к снижению финансовой устойчивости и, как следствие, если не применяются конкретные мероприятия по нейтрализации негативных последствий отдельных видов финансовых рисков, к банкротству предприятия. На наш взгляд, заслуживает серьезного внимания точка зрения И. А. Бланка, который также выделяет среди основных финансовых рисков риск неплатежеспособности и риск снижения финансовой устойчивости [8].

Например, риск снижения финансовой устойчивости и валютный риск или кредитный риск стоят в современной классификации на одном уровне. Но, проанализировав данные риски, можно сделать вывод, что риск снижения финансовой устойчивости является последствием неэффективного управления любым финансовым риском. Исходя из этого, можно сделать вывод о том, что каждый финансовый риск определяет своя группа факторов, поэтому финансовые риски влияют на финансовые показатели по-разному.

Таким образом, существует объективная необходимость разделения основных видов финансовых рисков по уровням (табл.. 2) [2].

Таблица 2

Финансовые риски промышленного предприятия

|  |
| --- |
|  |

Первый уровень представлен риском банкротства предприятия. Банкротство предприятия, по мнению Бланка, является интегральным риском, так как не только воздействие финансовых рисков может привести к угрозе банкротства. Как считают большинство авторов, все виды рисков: производственные, технические, инновационные, коммерческие - способны привести предприятие к данным плачевным финансовым результатам.

Второй уровень многоуровневой классификации финансовых рисков, по нашему мнению, должен быть представлен так называемыми обобщающими рисками. Это следующие виды финансовых рисков: риск снижения финансовой устойчивости и риск неплатежеспособности. По нашему мнению, данные виды финансовых рисков могут генерироваться в риск банкротства.

Третий уровень составляют конкретные финансовые риски. Данные виды рисков сопряжены с конкретными видами деятельности предприятия. Рассматривая различные классификации финансовых рисков, по нашему мнению, можно выделить следующие конкретные финансовые риски: инвестиционный риск, инфляционный риск, дефляционный риск, процентный риск, депозитный риск, валютный риск, кредитный риск, налоговый риск, биржевой риск.

В табл. 3 представлены конкретные финансовые риски и примеры их проявления [2].

Таблица 3

Финансовые риски и их проявление

|  |  |
| --- | --- |
| Конкретный финансовый риск | Проявление конкретного финансового риска |
| Инвестиционный риск | Потеря привлекательности инвестиционного проекта |
| Процентный риск | Изменение процентной ставки по кредиту Изменение процентной ставки по депозитному вкладу |
| Валютный риск | Изменение обменного курса иностранной валюты: а) при экспорте товаров и услуг, б) при условии оплаты товаров и услуг в иностранной валюте, в) при изменении валютных курсов на валютном рынке FOREX |
| Кредитный риск | Невозможность оплатить кредит и проценты по нему в срок и в полном объеме.  |
| Депозитный риск | Неправильный выбор коммерческого банка или угроза дефолта: а) невозврат депозитных вкладов в намеченный договором срок или в полном объеме, б) непогашение депозитных сертификатов  |
| Налоговый риск | Вероятность введения новых видов налогов и сборов. Увеличение уровня ставок по существующим налогам и сборам Изменение сроков и условий осуществления налоговых платежей. Отмена льгот по некоторым налогам и сборам.  |
| Инфляционный риск | Обесценение реальной стоимости капитала, а также ожидаемых доходов или прибыли в результате инфляционных процессов, растущих более высокими темпами, чем ожидалось |
| Биржевой риск | Возможность потери активов или денежных средств при неблагоприятном курсе ценных бумаг или валютном курсе.  |

Анализ финансовых рисков третьего и второго уровней позволяет сделать вывод о том, что конкретные риски третьего уровня при неправильном управлении ими могут привести предприятие к потере платежеспособности и снижению финансовой устойчивости.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что между финансовыми рисками первого, второго и третьего уровней существуют прямые вертикальные связи, то есть риски третьего уровня могут создавать риски второго уровня, которые, в свою очередь, могут создавать риск банкротства предприятия. Кроме вертикальных связей существуют горизонтальные взаимосвязи финансовых рисков третьего уровня, то есть потери по одному виду финансового риска могут генерировать потери по другому виду финансового риска [6].

Взаимосвязи между финансовыми рисками, составляющими третий уровень классификации финансовых рисков, приведены ниже [6].

1. Увеличение ставок налогов (налоговый риск), банкротство коммерческого банка (депозитный риск) могут вызывать увеличение доли заемных средств в составе оборотного капитала, что приводит к увеличению влияния кредитного риска.

2. Влияние инфляционных процессов, которое ведет к обесценению финансовых ресурсов предприятия, может спровоцировать предприятие к вложению ресурсов на банковский депозит (депозитный риск, процентный риск), в ценные бумаги или валюту (биржевой риск, валютный риск).

3. Вместе с тем вложение финансовых ресурсов в инвестиционный проект всегда сопровождается инфляционным риском. И чем больше срок окупаемости проекта, тем сильнее влияние инфляционного риска.

4. Увеличение просроченной дебиторской задолженности зачастую ведет к привлечению дополнительных заемных средств, что приводит к увеличению влияния кредитного риска, а также процентного риска.

Таким образом, предложенная классификация финансовых рисков предприятия позволяет [4]:

- установить конкретные финансовые риски, влияющие на деятельность предприятия, которые могут являться причиной не только снижения платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия, но и его несостоятельности (банкротства);

- выявить возможность прогнозирования финансового риска и характер проявления во времени;

- установить составляющие финансового риска и определить источники возникновения (внешние или внутренние) финансового риска.

#  1.3 Методические основы формирования системы управления

#  финансовыми рисками промышленного предприятия

Одной из важнейших задач работы руководства крупного промышленного предприятия является построение эффективной системы управления финансовыми рисками. Анализ сущности финансовых рисков и определение наиболее полной и объективной их классификации позволил сформировать следующий алгоритм управления финансовыми рисками (рис. 4) [5].

Рисунок 4

Алгоритм управления финансовыми рисками промышленного предприятия

|  |
| --- |
|  |

*Первый блок* системы управления финансовыми рисками промышленного предприятия определяет цели управления финансовыми рисками, которые заключаются в профилактике финансовых рисков промышленного предприятия и минимизации ущерба от влияния финансовых рисков [5].

*Второй блок* - "Определение финансовых рисков, которые проявляются в деятельности промышленного предприятия" - заключается в проведении работы по идентификации финансовых рисков, которые проявляются в деятельности промышленного предприятия. Идентификация финансовых рисков включает в себя определение факторов, влияющих на результаты деятельности предприятия, идентификацию рисков с помощью классификации финансовых рисков [5].

*Третий блок* включает в себя построение организационной структуры предприятия. По нашему мнению, управление финансовыми рисками в связи с их множеством и высокой степенью влияния на результаты деятельности промышленного предприятия должно осуществляться обособленной службой. Это может быть служба управления финансовыми рисками (департамент, отдел, сектор, группа) в зависимости от размеров предприятия. В данном случае служба является субъектом управления в системе управления финансовыми рисками промышленного предприятия. Соответственно, финансовые риски являются объектом управления. При этом основными задачами службы управления финансовыми рисками должны быть [4]:

- взаимодействие с подразделениями промышленного предприятия по поводу сбора информации, характеризующей факторы финансовых рисков в деятельности промышленного предприятия;

- обработка и анализ информации (анализ финансовых рисков);

- разработка мероприятий по управлению финансовыми рисками промышленного предприятия (разработка управленческих решений).

*Четвертый блок* - "Анализ особенностей проявления каждого финансового риска" - заключается в том, что служба управления финансовыми рисками проводит детальный анализ финансовых рисков. Для достижения заданной цели специалисты данной службы должны создать систему управленческого учета, информационно-программное обеспечение и обработать значительный объем информации для принятия управленческого решения [5].

Одной из задач службы управления финансовыми рисками, как было отмечено, является взаимодействие службы с другими подразделениями предприятия. Данное взаимодействие осуществляется путем передачи данными подразделениями информации, необходимой для анализа финансовых рисков, на основе которого разрабатываются управленческие решения о методах управления финансовыми рисками. Определим информацию, которая предоставляется по каждому финансовому риску предприятия (табл. 5) [6].

Таблица 5

Взаимодействие службы управления финансовыми рисками с подразделениями предприятия

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Финансовый риск | Предоставляемая информация | Подразделение, предоставляющее информацию |
| Кредитный риск | Динамика уровня просроченной дебиторской задолженности | Бухгалтерия |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности | Бухгалтерия |
| Платёжеспособность контрагента | Финансовый отдел, бухгалтерия |
| Инфляционный риск | Динамика инфляции за последние несколько лет (по месяцам) | Финансовый отдел |
| Прогноз уровня инфляции, установленный Правительством РФ за последние несколько лет | Финансовый отдел |
| Длительность производственного цикла | Производственный отдел |
| Отпускные цены предприятий-конкурентов | Отдел реализации |
| Налоговый риск | Ставки налогов и сборов | Бухгалтерия |
| Использование налоговых льгот | Бухгалтерия |
| Основные направления налоговой политики Правительства РФ | Финансовый отдел, бухгалтерия |
| Депозитный риск | Размер активов коммерческого банка | Финансовый отдел |
| Рейтинг банка, установленный ведущими рейтинговыми агентствами | Финансовый отдел |
| Размер депозитного вклада | Финансовый отдел, бухгалтерия |
| Валютный риск | Динамика курса национальной валюты по отношению к валюте ведущих мировых держав | Финансовый отдел |
| Длительность производственного цикла | Производственный отдел |
| Биржевой риск | Сумма вкладываемых средств | Финансовый отдел |
| Период вложения средств | Финансовый отдел |
| Необходимая сумма прибыли | Финансовый отдел |
| Размер допустимых потерь | Финансовый отдел |
| Данные технического и фундаментального анализа | Финансовый отдел |
| Инвестиционный риск | Ставки дисконтирования | Отдел маркетинга |
| Прогноз уровня инфляции | Отдел реализации |
| Уровень спроса и предложения в других регионах или странах | Отдел управления качеством |

Рассмотрим информацию по некоторым финансовым рискам немного подробнее.

Анализ *кредитного риска* показывает, что динамика уровня просроченной дебиторской задолженности и оборачиваемость дебиторской задолженности предоставляют риск-менеджеру информацию об уровне кредитного риска за анализируемый период, позволяют предварительно оценить платежеспособность контрагентов. Платежеспособность контрагента анализируется на основе финансовых и бухгалтерских документов (бухгалтерский баланс, формы бухгалтерского баланса, справка из налоговой инспекции о погашении налогов и сборов), предоставляемых контрагентом в финансовый отдел и бухгалтерию [3].

При анализе *инфляционного риска* динамика инфляции за последние несколько лет и прогноз уровня инфляции, установленные Правительством РФ за последние несколько лет, позволяют риск-менеджеру сопоставить фактические и плановые уровни инфляции, возможность контролировать инфляционные процессы. Длительность производственного цикла позволяет оценить влияние инфляции на отпускные цены за время производственного цикла, который в промышленности составляет от 1 до 6 месяцев. Отпускные цены предприятий-конкурентов необходимы риск-менеджеру для формирования рыночной цены [5].

При анализе *депозитного риска* оценивается размер чистых активов коммерческого банка, рейтинг банка, установленный ведущими рейтинговыми агентствами. Размер депозитного вклада необходим для определения уровня потерь от влияния депозитного риска [7].

Анализ *валютного риска* производится в условиях, когда сырье и материалы приобретаются за иностранную валюту или предприятие занимается экспортом готовой продукции. В этом случае риск-менеджер анализирует данные технического анализа на валютном рынке FOREX для составления прогноза движения курсов валют в краткосрочной перспективе [6].

При анализе *биржевого риска* риск-менеджер должен получить информацию о сумме вкладываемых средств для того, чтобы оценить количественно размер возможного ущерба. Информация о количестве эмитентов ценных бумаг, куда вкладываются денежные средства, необходима риск-менеджеру для формирования оптимального портфеля ценных бумаг. Данные технического и фундаментального анализа позволяют спрогнозировать движение курсов ценных бумаг в краткосрочной (технический анализ) и долгосрочной (фундаментальный анализ) перспективе [3].

Пятый блок "Разработка управленческого решения о методе управления финансовыми рисками" заключается в том, что специалисты службы управления финансовыми рисками разрабатывают оптимальное управленческое решение, позволяющее преодолеть последствия финансовых рисков. Важнейшей задачей специалистов службы управления финансовыми рисками является выбор мероприятий по преодолению финансовых рисков (выбор управленческого решения) и предоставление данной информации финансовому директору предприятия [5].

Рассмотрим основные фундаментальные методы управления финансовыми рисками (табл. 6) [2].

Таблица 6

Методы управления финансовыми рисками

|  |  |
| --- | --- |
| Метод управления финансовыми рисками | Сущность метода финансового риск-менеджмента |
| Избежание риска (отказ от риска) | Избежание риска означает простое уклонение от мероприятия, связанного с риском - полный отказ от действий, связанных с риском |
| Передача финансовых рисков | Страхование. Для застрахованного предприятия - это возможность отдать свой риск страховщику, выплатив ему страховую премию. Страховщик обязуется выплачивать страхователю страховую сумму при наступлении страхового случая.  |
| Самостоятельное несение рисков | Образование резервов. Образование резервов можно разделить на две группы: - образование ликвидных (финансовые резервы) и неликвидных (запасы производственных факторов) резервов;- образование фактических (образованных внутри предприятия) и потенциальных (образованных за пределами предприятия) резервов.  |

# ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ОАО ГАЗПРОМ

# 2.1 Характеристика ОАО ГАЗПРОМ как объекта анализа

ГАЗПРОМ - одна из крупнейших международных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний. ОАО «Газпром» и его дочерние общества (далее – Группа) располагают одной из крупнейших в мире систем газопроводов и обеспечивают практически всю добычу природного газа и его транспортировку по трубопроводам высокого давления в Российской Федерации. Группа является крупным экспортером природного газа в европейские страны, а также осуществляет добычу нефти, производство нефтепродуктов и выработку электроэнергии [9].

Группа непосредственно осуществляет следующие основные виды финансово-хозяйственной деятельности [9]:

• Разведка и добыча газа;

• Транспортировка газа;

• Продажа газа на внутренний рынок и на экспорт;

• Добыча нефти и газового конденсата;

• Переработка нефти, газового конденсата и прочих углеводородов и продажа продуктов переработки.

Прочие виды финансово-хозяйственной деятельности включают в себя, в основном, производство и продажу электрической и тепловой энергии, хранение газа и строительство [9].

На лицензионных участках Газпрома сосредоточено около 70% российских разведанных и около 19% мировых запасов газа, Группа обеспечивает 18% его мировой добычи, занимая по этому показателю первое место среди нефтегазовых компаний. Газпром входит в число пяти крупнейших российских и в число двадцати мировых лидеров по объемам добычи и переработки нефти. Доминируя на газовых рынках России и других стран бывшего Советского Союза (БСС), Группа также обеспечивает поставки около 25% газа, потребляемого в Европе [9].

ОАО «Газпром» видит свою миссию в максимально эффективном и сбалансированном газоснабжении потребителей Российской Федерации, выполнении с высокой степенью надежности долгосрочных контрактов по экспорту газа. Отсюда стратегической целью является становление ОАО «Газпром» как лидера среди глобальных энергетических компаний посредством освоения новых рынков, диверсификации видов деятельности, обеспечения надежности поставок.

Вся консолидированная финансовая отчетность, касающаяся деятельности ОАО ГАЗПРОМ за ряд последних лет, в том числе консолидированный баланс, консолидированный отчет о прибылях и убытках, отчет об изменениях капитала, отчет о движении денежных средств по состоянию на конец 2008 года в *приложениях №1, №2, №3, №4.*

Проверка на выборочной основе подтверждений числовых данных и пояснений, содержащихся в финансовой отчетности, оценка используемых принципов бухгалтерского учета и общей формы представления финансовой отчетности (содержание отчета, взаимоувязка отраженных показателей, сроки представления отчета) дают достаточные основания для того, чтобы высказать мнение о достоверности данной отчетности. Таким образом, консолидированная финансовая отчетность о деятельности ОАО ГАЗПРОМ отражает достоверно, во всех существенных аспектах, финансовое положение ОАО ГАЗПРОМ по состоянию на 31 декабря 2008 года, а также результаты деятельности за 2008 год в соответствии с принципами бухгалтерского учета, общепринятыми в США.

Далее произведем горизонтальный анализ основных показателей бухгалтерской отчетности. В качестве таковых мы можем выделить ряд финансовых и операционных показателей деятельности ОАО ГАЗПРОМ, которые представлены в таблице 7.

Таблица 7

Основные финансовые и операционные показатели

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2007 г. | 2008 г. | Прирост, % |
| **ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ** |  |  |  |
| Выручка от продаж, млн руб. | 2 423 245 | 3 518 960 | + 45,2 |
| Прибыль от продаж, млн руб. | 701 778 | 1 260 306 | + 79,6 |
| Прибыль до налогообложения, млн руб. | 924 204 | 1 031 632 | +11,6 |
| Чистая прибыль, млн руб. | 694 985 | 771 380 | +11,0 |
| Денежные средства и их эквиваленты, млн руб. | 279 109 | 343 833 | +23,2 |
| Общий долг, млн руб. | 1 510 666 | 1 365 764 | -9,6 |
| Капитал, включая долю меньшинства, млн руб. | 4 313 097 | 4 913 099 | + 13,9 |
| Прибыль в расчете на одну акцию, относящаяся к прибыли акционеров, руб. | 28,07 | 31,49 | +12,2 |
| Рентабельность привлеченного капитала | 0,26 | 0,22 | -15,4 |
| **ОСНОВНЫЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ** |  |  |  |
| Добыча нефти и газового конденсата, млн т | 45,3 | 42,9 | - 5,3 |
| Добыча газа, млн м3 | 548,6 | 549,7 | + 0,2 |
| Добыча углеводородов, млн. барр. н.э. | 3572,9 | 3561,5 | -0,3 |
| Переработка нефти и газового конденсата, млн т | 38,2 | 40,1 | + 5,0 |
| Переработка природного и попутного газа, млн м3 | 44,0 | 38,4 | - 12,7 |
| Продажи газа в России, млрд м3 | 307 | 292,2 | -4,8 |
| Продажи газа в Европу и другие страны, млрд м3 | 168,5 | 184,4 | +9,4 |
| Среднесписочная численность работников, тыс. чел. | 445 | 456 | +2,5 |

2008 год стал важным этапом развития Газпрома в качестве одного из лидеров мировой энергетики. Компания в очередной раз показала высокую надежность, стабильность и способность к устойчивому развитию. Эти главные качества Газпрома остаются неизменными даже на фоне неблагоприятных общемировых финансовых и экономических тенденций.

Основные итоги 2008 года наглядно демонстрируют результат реализации наступательной стратегии компании по всем направлениям деятельности. Газпром наращивает воспроизводство минерально-сырьевой базы, осваивает новые районы добычи, расширяет и модернизирует газотранспортную систему, диверсифицирует маршруты поставок и рынки сбыта, развивает профильные виды бизнеса.

Выбранный вектор развития и складывающаяся в последние годы динамика сырьевых и финансовых рынков позволили Группе получить в 2008 г. рекордную выручку от реализации в объеме 3,52 трлн. руб., что на 45,2 % превышает уровень 2007 г. Помимо этого предприятию удалось уменьшить сумму своего общего долга на 9,6%, а также увеличить свободный поток денежных средств и их эквивалентов на 23,2%.

Но вместе с этим, как и другие компании в России и за рубежом, Группа попала под влияние негативных макроэкономических факторов, связанных с нарастанием кризисных явлений в мировой экономике, отрицательно сказавшихся практически на всех на операционных результатах 2008 г.

Негативный макроэкономический фон, выражающийся в резком падении мировых цен на нефть во втором полугодии 2008 г. и нарастании тенденции снижения спроса на энергоносители на экспортных рынках и внутри страны, будет оказывать заметное влияние на динамику финансовых показателей Группы в 2009 г.

Вместе с тем стратегические цели Группы остаются неизменными. Консервативность оценок объемов и цены реализации газа, традиционно используемых при подготовке прогнозов в части ввода мощностей для удовлетворения спроса на газ на основных рынках, дают основания полагать, что основные стратегические проекты Группы Газпром устойчивы к краткосрочному и среднесрочным изменениям экономической конъюнктуры.

Все вышеприведенные изменения говорят нам о том, что, несмотря на неблагоприятные экономические условия во второй половине года и кризисные явления на рынке нефти, ОАО ГАЗПРОМ на основе накопленного производственного и инвестиционного потенциала продолжило активно реализовывать стратегию своего развития [10].

# 2.2 Диагностика и анализ факторов риска деятельности ОАО ГАЗПРОМ

Деятельность Группы подвержена широкому спектру рисков, связанных с влиянием факторов как внешней (стратегические риски, риски регулирования, собственно финансовые риски), так и внутренней среды (операционные риски). Далее приведены основные факторы риска, реализация которых, в зависимости от контекста, может оказать существенное воздействие на результаты ОАО «Газпром», его дочерних обществ и Группы в целом [9].

В первую очередь рассмотрим собственно финансовые риски, вернее сказать, рыночные риски, то есть те риски, которые возникают только в ходе изменения рыночных факторов:

1) валютный риск;

2) процентный риск;

1. кредитный риск;
2. риски ликвидности.

Общая программа Группы по управлению рисками сконцентрирована на непредсказуемости финансовых рынков и нацелена на минимизацию потенциальных негативных последствий для финансового положения Группы.

Управление рисками осуществляется централизованно на уровне Группы, а также на уровне дочерних компаний в соответствии с принятой Группой стратегией.

*1) Валютный риск*

Группа осуществляет деятельность в международном масштабе и подвержена валютному риску вследствие колебания обменных курсов, в основном, доллара США и евро. Валютный риск связан с активами, обязательствами, операциями и финансированием, выраженными в иностранной валюте.

Далее представлена балансовая стоимость финансовых инструментов Группы, выраженных в следующих валютах (табл. 8) [10]:

Таблица 8

Балансовая стоимость финансовых инструментов, выраженная в различных валютах

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2008 | Рубль | Доллар США | ЕВРО | Прочее | ИТОГО |
| **ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ** |  |  |  |  |  |
| **Оборотные** |  |  |  |  |  |
| Денежные средства и их эквиваленты | 184 344 | 144 319 | 39 533  | 5 637 | 343 833 |
| Краткосрочные финансовые активы | 23 365 | - | 83 | - | 23 448 |
| Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков и прочая дебиторская задолженность | 185 075 | 207 100 | 83 346 | 31 775 | 507 296 |
| **Внеоборотные** |  |  |  |  |  |
| Долгосрочная дебиторская задолженность | 136 643 | 10 413 | 310 | - | 147 336 |
| Долгосрочные финансовые активы для продажи | 43 210 | - | 4 976 | - | 48 186 |
| **ИТОГО: ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ** | **572 637** | **331 832** | **128 248** | **37 412** | **1 070 129** |
| **ФИНАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА** |  |  |  |  |  |
| **Краткосрочные** |  |  |  |  |  |
| Кредиторская задолженность и начисленные обязательства | 308 564 | 85 137 | 26 091 | 21 712 | 441 504 |
| Краткосрочные заемные средства | 111 257 | 273 429 | 47 011 | 943 | 432 640 |
| Краткосрочные векселя к уплате | 8 052 | - | - | - | 8 052 |
| **Долгосрочные** |  |  |  |  |  |
| Долгосрочные заемные средства | 74 548 | 496 303 | 352 282 | 97 | 923 230 |
| Долгосрочные векселя к уплате | 1 718 | - | - | - | 1 718 |
| **ИТОГО: ФИНАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА** | 504 139 | 854 869 | 425 384 | 22 752 | 1 807 144 |

По состоянию на 31 декабря 2008 г., если бы стоимость рубля по отношению к доллару США снизилась на 30% при неизменности всех прочих показателей, прибыль до налогообложения уменьшилась бы на 155 194 млн. руб. В основном, это произошло бы в результате убытков по курсовым разницам при пересчете выраженных в долларах США заемных средств, что было бы частично компенсировано прибылью по курсовым разницам при пересчете выраженной в долларах США задолженности покупателей и заказчиков.

Таким образом, в 2008 году прибыль Группы достаточно чувствительна к изменению обменного курса рубля из-за наличия значительной суммы заемных средств, выраженных в долларах США. Но с другой стороны, эффект соответствующего увеличения стоимости рубля по отношению к доллару США составляет приблизительно такую же сумму с противоположным знаком.

По состоянию на 31 декабря 2008 г., если бы стоимость рубля по отношению к евро снизилась на 30% при неизменности всех прочих показателей, прибыль до налогообложения уменьшилась бы на 90 552 млн. руб., в результате убытков по курсовым разницам при пересчете выраженных в евро заемных средств, что было бы частично компенсировано прибылью по курсовым разницам при пересчете выраженной в евро задолженности покупателей и заказчиков [10].

При этом необходимо отметить, что в условиях нарастания кризисных явлений на мировых финансовых рынках Центральный банк России проводит политику постепенной девальвации национальной валюты.

Исходя из всего вышесказанного, мы можем сделать вывод о том, что снижение курса рубля в реальном выражении к доллару и евро в целом не оказывает негативного влияния на результаты деятельности Газпрома, но, учитывая наличие большого портфеля кредитных ресурсов (финансовых обязательств), выраженного в конвертируемой валюте (долларах или евро), дальнейший рост курса иностранных валют по отношению к рублю может привести к сокращению чистой прибыли Группы за счет увеличения задолженности по кредитам и займам в результате переоценки долговых обязательств, что приведет к увеличению расходов по курсовым разницам.

*2) Процентный риск*

Кризисные явления в мировой финансовой системе, сопровождающиеся снижением доверия к банковской системе и дефицитом ликвидности, спровоцировали существенный рост ставок денежного рынка и сокращение объемов межбанковского кредитования.

В текущей ситуации весьма высоки риски увеличения стоимости и сужения возможностей привлечения ОАО «Газпром» заемного финансирования на прежних условиях, что может ограничить инвестиционную деятельность и потребовать дальнейшего пересмотра финансовой стратегии и инвестиционных планов Газпрома.

При этом Группа, главным образом, подвержена риску изменения процентной ставки по долгосрочным кредитам и займам.

Кредиты и займы, предоставленные под варьируемые процентные ставки, подвергают Группу риску влияния изменений процентных ставок на денежные потоки. Займы с фиксированной процентной ставкой подвергают Группу риску влияния изменений процентной ставки на справедливую стоимость. В таблице 9 представлено соотношение долгосрочных займов по фиксированным и плавающим процентным ставкам [10]:

Таблица 9

Долгосрочные займы по фиксированным и плавающим процентным ставкам

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Долгосрочные займы** | **2007** | **2008** |
| По фиксированным ставкам | 869 194 | 914 937 |
| По плавающим ставкам | 386 357 | 247 312 |
| ИТОГО | 1 255 551 | 1 162 249 |

Группа не имеет формального регламента в отношении определения допустимого риска, связанного с фиксированными и плавающими процентными ставками. Однако Группа проводит анализ текущих процентных ставок и по результатам такого анализа при привлечении нового займа руководство Группы принимает решение в отношении того, какие займы - по фиксированным или плавающим процентным ставкам - являются более выгодными на период их привлечения.

В течение 2008 и 2007 гг. заемные средства Группы, полученные под плавающие ставки, были главным образом выражены в долларах США и евро. По состоянию на 31 декабря 2008 г., если бы процентные ставки по выраженным в долларах США и евро кредитам и займам увеличились на 2,0% при неизменности всех прочих показателей, прибыль до налогообложения за 2008 год уменьшилась бы на 23 245 млн. руб. в основном, в результате увеличения расходов по выплате процентов по кредитам и займам с плавающей ставкой. По состоянию на 31 декабря 2007 г., если бы процентные ставки по выраженным в долларах США и евро кредитам и займам увеличились на 2,0% при неизменности всех прочих показателей, прибыль до налогообложения за 2007 год уменьшилась бы на 25 111 млн. руб.

Теперь необходимо определить расходы и доходы от валютного и процентного рисков с тем, чтобы определить, насколько эффективна деятельность компании в данной сфере (табл. 10) [9].

Таблица 10

Чистый доход (расход) от финансирования

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели, млн руб. | 2007 | 2008 |
| Прибыль по курсовым разницам | 82 936 | 118 746 |
| Убыток по курсовым разницам | -55 598 | -281 269 |
| **Чистый убыток/прибыль по курсовым разницам** | **27 338** | **-162 523** |
| Проценты к получению | 75 394 | 46 822 |
| Проценты к уплате | -76 975 | -59 910 |
| Прибыль от реструктуризации и списания обязательств | 1050 | 35 |
| **Чистый доход от финансирования** | **26 807** | **-175 576** |

Прибыль по курсовым разницам увеличилась на 43% и составила 118 746 млн. руб. в 2008 г. по сравнению с прибылью по курсовым разницам в сумме 82 936 млн. руб. в 2007 г. Убыток по курсовым разницам увеличился на 406% и составил 281 269 млн. руб. в 2008 г. по сравнению с убытком по курсовым разницам в сумме 55 598 млн. руб. в 2007 г.

Чистый убыток по курсовым разницам в сумме 162 523 млн. руб. в 2008 г. по сравнению с чистой прибылью по курсовым разницам в сумме 27 338 млн. руб. в 2007 г. объясняется, прежде всего, ростом курса доллара США к российскому рублю в 2008 г. по сравнению с падением курса доллара США к российскому рублю в 2007 году.

Проценты к получению уменьшились на 38% и составили 46 822 млн. руб. в 2008 г. по сравнению с 75 394 млн. руб. в 2007 г., в основном, из-за деконсолидации Группы Газпромбанк, основным видом деятельности которого являлось предоставление кредитов и займов физическим и юридическим лицам. Уменьшение процентов к уплате на 22% с 76 975 млн. руб. в 2007 г. до 59 910 млн. руб. в 2008 г. также связано с деконсолидацией Группы Газпромбанк.

Следовательно, мы можем сделать вывод о том, что в 2008 г. ОАО ГАЗПРОМ не смогло не только воспользоваться шансами валютного и процентного рисков, но и, наоборот, понесло значительные убытки. Именно поэтому деятельность предприятия в данной сфере нисколько нельзя назвать успешной. Более того – она является неэффективной.

*3) Кредитный риск* - это риск потенциального финансового убытка, который может возникнуть у Группы при невыполнении контрагентом своих договорных обязательств. Максимальная величина данного риска соответствует стоимости активов, которые могут быть утрачены.

Кредитный риск возникает по денежным средствам и их эквивалентам, производным финансовым инструментам и депозитам в банках и финансовых учреждениях, а также по открытой кредитной позиции в отношении оптовых и розничных клиентов, включая непогашенную дебиторскую задолженность и договорные обязательства.

Денежные средства и их эквиваленты размещаются только в тех банках, которые, по мнению Группы, имеют минимальный риск дефолта.

В таблице 11 представлена максимальная подверженность Группы кредитному риску [10]:

Таблица 11

Максимальная подверженность кредитному риску, млн руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2007 | Удельный вес, % | 2008 | Удельный вес, % |
| Денежные средства и их эквиваленты | 279 109 | 17,7 | 343 833 | 23,3 |
| Долговые ценные бумаги | 100 293 | 6,4 | 21 431 | 1,5 |
| Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков, предоплата и прочая дебиторская задолженность | 697 464 | 44,3 | 675 934 | 45,9 |
| Долгосрочная дебиторская задолженность и предоплата | 402 382 | 25,6 | 343 805 | 23,4 |
| Финансовые гарантии | 94 240 | 6,0 | 87 328 | 5,9 |
| **Итого: максимальный кредитный риск** | **1 573 488** | **100** | **1 472 331** | **100** |

Таким образом, исходя из таблицы 11 для Группы основным финансовым инструментом, подверженным кредитному риску, является дебиторская задолженность (45,9% в 2008 году в общей структуре кредитных финансов компании).

Руководство Группы периодически оценивает кредитный риск по дебиторской задолженности, учитывая финансовое положение покупателей, их кредитную историю и прочие факторы.

Группа также периодически оценивает дебиторскую задолженность по срокам ее возникновения и учитывает данный анализ при расчете резерва на снижение стоимости дебиторской задолженности.

Вначале рассмотрим структуру дебиторской задолженности (табл. 12).

Таблица 12

Структура дебиторской задолженности и предоплаты, млн руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 2007 | 2008 |
| **Финансовые активы** |  |  |
| Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков (за вычетомрезерва на снижение стоимости дебиторской задолженности в размере96 599 млн. руб. и 70 820 млн. руб. на 31 декабря 2008 и 2007 гг.соответственно) | 307 311 | 393 996 |
| Прочая дебиторская задолженность (за вычетом резерва на снижениестоимости дебиторской задолженности в размере 16 426 млн. руб. и19 669 млн. руб. на 31 декабря 2008 и 2007 гг. соответственно) | 270 044 | 113 900 |
| **Нефинансовые активы** |  |  |
| Выданные авансы и предоплата (за вычетом резерва на снижениестоимости дебиторской задолженности в размере 1 150 млн. руб. и559 млн. руб. на 31 декабря 2008 и 2007 гг. соответственно) | 120 109 | 168 638 |
| **Итого: дебиторская задолженность и предоплата** | **697 464** | **675 934** |

По состоянию на 31 декабря 2008 и 2007 гг. соответственно 318 757 млн. руб. и 211 416 млн. руб. дебиторской задолженности покупателей и заказчиков за вычетом резерва на снижение стоимости выражены в иностранной валюте, главным образом, в долларах США и евро [10].

Прочая дебиторская задолженность, находящаяся на балансе дочерних банков Группы, составляет 33 680 млн. руб. и 215 926 млн. руб. по состоянию на 31 декабря 2008 и 2007 гг. соответственно. Эта сумма, в основном, представляет собой депозиты в других банках и кредиты, выданные клиентам банков на коммерческих условиях в зависимости от кредитных рисков и сроков погашения. Прочая дебиторская задолженность включает, в основном, задолженность российских покупателей.

За годы, закончившиеся 31 декабря 2008 и 2007 гг. соответственно, приблизительно 2% и 3% всей дебиторской задолженности было погашено путем взаимозачета или других неденежных расчетов [9].

По состоянию на 31 декабря 2008 и 2007 гг. дебиторская задолженность покупателей и заказчиков на суммы 23 260 млн. руб. и 29 756 млн. руб. соответственно, является просроченной, но не обесцененной, что составляет 3,44% и 4,27% от общей суммы дебиторской задолженности соответственно. При этом коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности возрос с 3,47 пунктов до 5,21. Сокращение просроченной необесцененной дебиторской задолженности на 0,83% и рост коэффициента ее оборачиваемости, казалось бы, свидетельствует о грамотном управлении дебиторской задолженностью [10].

Но, с другой стороны, по состоянию на конец 2008 и 2007 гг. дебиторская задолженность покупателей и заказчиков в размере соответственно 108 756 млн. руб. и 88 852 млн. руб. была обесцененной, что составляет 16,1% и 12,7% соответственно, и в отношении нее был создан резерв. По состоянию на 31 декабря 2008 и 2007 гг. сумма резерва составила 96 599 млн. руб. и 70 820 млн. руб. соответственно, т.е. величина резерва возросла на 36,4%. Обесцененная дебиторская задолженность относится, в основном, к продажам газа в некоторые регионы РФ и государства бывшего СССР, в которых отмечается сложная экономическая ситуация. Анализ данной задолженности по срокам давности от установленного срока погашения приведен в таблице 13 [10].

Таблица 13

Анализ обесцененной дебиторской задолженности по срокам давности от установленного срока погашения, млн руб.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Срок давности от установленного срока погашения | Общая сумма задолженности | Суммы резерва | Сумма задолженности за вычетом резерва |
| 2007 | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 | 2008 |
| До 6 месяцев | 9 824 | 11 583 | -6 533 | -8 302 | 3 291 | 3 281 |
| От 6 до 12 месяцев | 10 623 | 11 146 | -8 028 | -10 544 | 2 595 | 602 |
| От 1 до 3 лет | 29 562 | 26 652 | -23 953 | -25 969 | 5 609 | 683 |
| Свыше 3 лет | 38 843 | 59 375 | -32 306 | -51 784 | 6 537 | 7 591 |
| **Итого** | **88 852** | **108 756** | **-70 820** | **-96 599** | **18 032** | **12 157** |

Здесь основным негативным моментом является то, что в структуре обесцененной задолженности наибольшая доля приходится на срок свыше 3 лет: 43,7% в 2007 г., 54,6% в 2008 г.

Другим финансовым инструментом, в немалой степени подверженным кредитному риску, являются денежные средства и их эквиваленты.

В составе денежных средств и их эквивалентов в консолидированном бухгалтерском балансе отражены наличные денежные средства и средства на счетах в банках. Ниже в таблице 14 представлен анализ кредитного качества банков, в которых Группа держит денежные средства и их эквиваленты, по внешним кредитным рейтингам, присвоенным банкам, в которых размещены денежные средства. Соответствующие рейтинги опубликованы Standard and Poor’s и другими кредитными агентствами [10].

Таблица 14

Анализ кредитного качества банков, в которых ОАО ГАЗПРОМ держит денежные средства и их эквиваленты, млн руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 2007 | 2008 |
| Денежные средства в кассе | 13 218 | 4 949 |
| Внешний кредитный рейтинг ВВ и выше | 206 416 | 301 849 |
| Внешний кредитный рейтинг В | 46 299 | 16 308 |
| Внешний кредитный рейтинг отсутствует | 13 176 | 20 727 |
| **ИТОГО денежные средства и их эквиваленты** | **279 109** | **343 833** |

Таким образом, мы можем видеть, что значительная часть денежных средств ОАО ГАЗПРОМ находится в финансово устойчивых и ликвидных банковских учреждениях, хотя в известной степени данные рейтинговые оценки не всегда являются объективными и не могут послужить основой для долгосрочного прогнозирования деятельности Группы.

И, наконец, третьим финансовым инструментом, испытывающим на себе заметное влияние кредитного риска, является долгосрочная дебиторская задолженность. Напомним, что в 2007 г. ее сумма насчитывала 402 382 млн руб., в 2008 г. – 343 805 млн руб. Здесь необходимо отметить, что в состав данной задолженности включена долгосрочная дебиторская задолженность в размере соответственно 207 039 млн. руб. (51,5%) и 71 029 млн. руб. (20,7%).

*4) Риск ликвидности* – это риск того, что Группа не сможет выполнить свои финансовые обязательства при наступлении срока их исполнения. Управление рисками ликвидности включает в себя поддержание в наличии достаточного количества денежных средств и ценных бумаг, котирующихся на рынке, и доступность финансовых ресурсов посредством обеспечения кредитных линий. Управление риском ликвидности осуществляется централизованно на уровне Группы. Руководство регулярно отслеживает планируемые поступления денежных средств и платежи.

В управлении данным риском важным фактором является наличие доступа Группы к финансовым ресурсам банков и прочих рынков капитала. В связи с динамичным характером деятельности Группы руководство поддерживает гибкую стратегию в привлечении финансовых ресурсов, сохраняя возможность доступа к выделенным кредитным линиям.

Тем не менее, последствия продолжающегося глобального кризиса ликвидности повлияли на способность Группы получать новые заимствования и рефинансировать существующие заемные средства на условиях, которые были применимы к операциям, осуществленным в более ранние периоды.

В таблице 15 финансовые обязательства Группы сгруппированы по срокам погашения исходя из периода на отчетную дату, остающегося до даты погашения, согласно условиям договора. Суммы в таблице представляют собой потоки денежных средств в соответствии с договорами [10].

Таблица 15

Финансовые обязательства ОАО ГАЗПРОМ, млн руб.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Менее 6 месяцев | От 6 до 12 месяцев | От 1 до 2 лет | От 2 до 5 лет | Более 5 лет |
| **На 31 декабря 2008 г.** |  |  |  |  |  |
| Долгосрочные и краткосрочные заемные средства | 245 676 | 186 964 | 181 615 | 267 294 | 474 321 |
| Задолженность по расчетам с поставщиками и подрядчиками и прочая кредиторская задолженность | 428 872 | 12 632 | - | - | - |
| **На 31 декабря 2007 г.** |  |  |  |  |  |
| Долгосрочные и краткосрочные заемные средства | 312 881 | 191 189 | 241 754 | 356 471 | 662 374 |
| Задолженность по расчетам с поставщиками и подрядчиками и прочая кредиторская задолженность | 456 855 | 15 764 | - | - | - |

Более подробная структура долговых обязательств представлена в таблице 16.

Таблица 16

 Структура займов ОАО ГАЗПРОМ, млн руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 2007 | 2008 |
| **Долгосрочные займы** |  |  |
| Займы с фиксированной % ставкой | 869 194 | 914 937 |
| Средневзвешенная фиксированная % ставка | 6,1 | 6,65 |
| Займы с переменной % ставкой | 386 357 | 247 313 |
| Средневзвешенная переменная % ставка | 6,34 | 4,64 |
| Рублевые займы | 165 146 | 95 035 |
| Займы в иностранной валюте | 1 090 405 | 1 067 214 |
| **Итого по долгосрочным займам** | **1 255 551** | **1 162 249** |
| За вычетом текущей части обязательств по долгосрочным займам | -274 143 | -239 019 |
| Плюс: долгосрочные векселя, за вычетом дисконта | 3 555 | 1 718 |
| Средняя ставка дисконта по векселям | 7,62 | - |
| **Итого по долгосрочным долговым обязательствам** | **984 963** | **924 948** |
| **Краткосрочные займы** |  |  |
| Займы с фиксированной % ставкой | 189 122 | 94 265 |
| Средневзвешенная фиксированная % ставка | 6,33 | 6,25 |
| Займы с переменной % ставкой | 40 805 | 99 356 |
| Средневзвешенная переменная % ставка | 6,59 | 5,6 |
| **Итого по краткосрочным займам** | **229 927** | **193 621** |
| Рублевые займы | 129 331 | 90 770 |
| Займы в иностранной валюте | 100 596 | 102 851 |
| Плюс: текущая часть обязательств по долгосрочным займам | 274 143 | 239 019 |
| Краткосрочные векселя, за вычетом дисконта | 21 455 | 8 052 |
| Средняя ставка дисконта по векселям | 6,44 | - |
| **Итого по краткосрочным обязательствам** | **525 525** | **440 692** |
| **Итого по займам** | **1 510 488** | **1 365 640** |

Таким образом, чистая сумма долга (определяемая как краткосрочные займы и текущая часть обязательств по долгосрочным займам, краткосрочные векселя к уплате, долгосрочные займы, долгосрочные векселя к уплате и реструктурированные налоговые обязательства за вычетом денежных средств и их эквивалентов, а также денежных средств и их эквивалентов с ограничением по использованию в соответствии с условиями некоторых займов и других договорных обязательств) сократилась на 210 237 млн. руб., или на 17%, с 1 228 583 млн. руб. по состоянию на 31 декабря 2007 г. до 1 018 346 млн. руб. по состоянию на 31 декабря 2008 г. Причины уменьшения значения данного показателя заключаются, в основном в существенном снижении долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов.

Для анализа ликвидности необходимо также проследить движение денежных средств по сферам деятельности Группы (табл. 17) [10].

Таблица 17

Движение денежных средств по сферам деятельности ОАО ГАЗПРОМ, млн руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 2007 | 2008 |
| Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности  | 598 508 | 1 016 551 |
| Чистые денежные средства, использованные для инвестиционной деятельности | -892 241 | -895 598 |
| Чистые денежные средства, (использованные для) полученные от финансовой деятельности | 309 706 | -68 893 |

Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности, составили 1 016 51 млн. руб. за 2008 г. по сравнению с 598 508 млн. руб. за 2007 г., увеличившись на 418 43 млн. руб. преимущественно в связи с ростом операционной прибыли в 2008 г. по сравнению с 2007 г.

Чистые денежные средства, использованные для инвестиционной деятельности, составили 895 598 млн. руб. в 2008 г. по сравнению с 892 241 млн. руб. в 2007 г. Это увеличение обусловлено, главным образом, ростом капитальных вложений в развитие месторождений и транспортной инфраструктуры.

Чистые денежные средства, использованные для финансовой деятельности, составили 68 893 млн. руб. в 2008 г. по сравнению с 309 706 млн. руб. чистых денежных средств, полученных от финансовой деятельности в 2007 г. Данное изменение обусловлено, прежде всего, погашением долгосрочных займов, а также снижением объемов привлечения финансирования.

Исходя из этого, нами может быть сделан вывод о том, что положительное сальдо оборотного капитала (оборотные активы за вычетом краткосрочных обязательств) составило 607 230 млн. руб. по состоянию на 31 декабря 2008 г. и 481 863 млн. руб. по состоянию на 31 декабря 2007 г. Увеличение сальдо оборотного капитала на 125 367 млн. руб. в 2008 г., в основном, связано с уменьшением краткосрочных займов и текущей части долгосрочных займов, увеличением денежных средств и их эквивалентов и товарно-материальных запасов. Данное увеличение было частично компенсировано сокращением краткосрочных финансовых активов и дебиторской задолженности и предоплаты. Уменьшение краткосрочных займов и текущей части долгосрочных займов составило 71 430 млн. руб. и вызвано изменением порядка отражения Группы Газпромбанк. Увеличение товарно-материальных запасов составило 31 548 млн. руб. и вызвано увеличением объемов газа в хранилищах. Уменьшение дебиторской задолженности и предоплаты составило 21 530 млн. руб. и вызвано, прежде всего, снижением прочей дебиторской задолженности в связи с изменением порядка отражения Группы Газпромбанк. Уменьшение краткосрочных финансовых активов на 90 463 млн. руб. объясняется деконсолидацией Группы Газпромбанк.

В целом можно отметить, что величина оборотного капитала является достаточной для удовлетворения потребностей Группы в оборотном капитале в течение как минимум последующих двенадцати месяцев; тем не менее, наблюдается существенная зависимость предприятия от рынка краткосрочных займов для финансирования оборотного капитала. Именно поэтому Группе необходим постоянный доступ на внутренние рублевые рынки ссудного капитала и банковских кредитов для того, чтобы удовлетворить значительную часть своих финансовых потребностей.

Теперь необходимо рассмотреть другую группу рисков, которые называются стратегическими, поскольку данная группа рисков оказывает непосредственное влияние на силу или степень проявления всех тех рисков, которые были нами рассмотрены ранее. Группа стратегических рисков включает [9]:

1. риски, связанные с развитием кризисных явлений в экономике;
2. риски регулирования энергетической отрасли в ЕС;
3. риски государственного регулирования отрасли;
4. риски директивного установления цен на газ в РФ;
5. риски изменения режима валютного регулирования;
6. риски, связанные с изменением налогового законодательства;
7. риски изменения правил взимания таможенных платежей;
8. риск роста затрат.

Рассмотрим каждый из рисков более детально [9].

*1) Риски, связанные с развитием кризисных явлений в мировой экономике*

Мировая экономика находится в состоянии глобального экономического кризиса, сопровождающегося сокращением потребления, инвестиций и, как следствие, спадом промышленного производства. Финансово-экономическая ситуация в мире в существенной степени отразилась на экономике Российской Федерации.

Вместе с тем в условиях нарастания кризисных явлений в мировой экономике нет гарантий, что меры, принимаемые ведущими экономиками мира, позволят компенсировать негативное развитие событий. Таким образом, как в развитых, так и в развивающихся странах сохраняется угроза дальнейшего ухудшение ситуации, включая банкротство значимых субъектов экономических отношений, рост безработицы и социальной напряженности.

 В таких условиях нарастания кризисных явлений в мировой экономике существенным образом меняются внешние факторы развития Группы Газпром:

- замедление темпов роста мировой экономики, а также наблюдаемая в экономически развитых странах рецессия, что обуславливает снижение спроса на углеводороды и продукты их переработки на основных рынках сбыта Группы;

Степень негативного влияния данного фактора на газовый бизнес Группы ограничивается невысокой эластичностью спроса на природный газ к темпам экономического роста и сложившейся структурой потребления энергоносителей на традиционных рынках сбыта.

- резкое падение цен на нефть и нефтепродукты в 2008 г.;

- массивный отток капитала с развивающихся рынков, в том числе с российского.

Этот фактор привел к значительному падению цены на акции ОАО «Газпром» и его дочерних обществ, акции которых котируются на рынке, и росту доходности облигаций компании.

- девальвация российского рубля по отношению к основным мировым валютам.

Данный фактор оказывает разнонаправленное воздействие на деятельность Группы Газпром. С одной стороны, падение курса рубля приводит к росту величины консолидированной задолженности Группы в рублевом выражении; с другой – большая часть выручки Газпрома номинирована в иностранной валюте (доллары США и евро), что увеличивает выручку в рублевом выражении, при этом основные расходы Группы, в том числе в рамках инвестиционной программы, номинированы в рублях.

- увеличение стоимости и сокращение возможностей привлечения заемного финансирования.

Это может оказать негативное влияние на способность Группы привлекать новые заимствования и рефинансировать ранее привлеченные кредиты и займы, что в конечном итоге может ограничивать возможности реализации проектов в основных видах деятельности.

*2) Риски регулирования энергетической отрасли в Европейском Союзе*

Регулирование энергетической отрасли осуществляется по различным направлениям. К наиболее важным можно отнести законодательство в области конкуренции, таможенное, налоговое и природоохранное законодательство, а также вопросы энергетической безопасности.

Обеспечение энергетической безопасности основывается на стимулировании эффективного использования энергии, а также на снижении зависимости от импорта энергоносителей из одного источника. Такая политика активно проводится в странах Европы и закреплена в Зеленой книге ЕС. Поскольку Газпром является крупнейшим внешним поставщиком энергоносителей в регионе, данная реформа касается его в первую очередь. Следствием этого может стать снижение доли Группы на европейском рынке, являющимся ее традиционным экспортным регионом.

В первой половине 2009 г. ожидается вынесение на одобрение Европейскому парламенту и Совету Европы «Третьего энергетического пакета» – проекта новых директив по энергетике, предполагающих дальнейшую либерализацию энергетического рынка Евросоюза в части отделения производящих мощностей (добывающие – в случае природного газа и генерирующие – для электроэнергии) от транспортных сетей на территории стран ЕС – газопроводов или высоковольтных линий электропередачи. Эти требования после их вступления в силу могут оказать существенное влияние не только на работу европейских компаний, но и на деятельность присутствующих на рынке ЕС иностранных энергетических концернов, включая Группу.

*3) Риски государственного регулирования отрасли*

Государство контролирует 50,002 % акций ОАО «Газпром». Представителями государства в Совете директоров, к компетенции которого относится утверждение финансового плана и инвестиционной программы, осуществляется контроль за движением финансовых потоков ОАО «Газпром».

Деятельность Группы по транспортировке газа по трубопроводам в соответствии с Федеральным законом «О естественных монополиях» регламентируется как деятельность естественных монополий.

Государство регулирует оптовые цены на газ, по которым Группа реализует основной объем газа на внутреннем рынке; тарифы на услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам, оказываемые независимым производителям; тарифы на услуги по транспортировке газа по газораспределительным сетям; плату за снабженческо-сбытовые услуги, а также розничные цены на газ.

*4) Риски директивного установления цен на газ в Российской Федерации*

Оптовые цены на природный газ, поставляемый Газпромом российским потребителям, несмотря на проведенные с 2000 г. последовательные изменения, пока остаются значительно ниже цен, по которым газ реализуется в Европу и другие страны, даже без учета экспортных пошлин и стоимости транзита.

Газпром проводит работу с федеральными государственными органами по обоснованию необходимых параметров изменения регулируемых цен для выведения цен на газ на экономически обоснованный уровень.

Влияние экономического кризиса увеличивает риск того, что указанное повышение цен не будет осуществлено либо будет осуществлено в меньшей, чем планировалось, степени.

Для минимизации данного риска ОАО «Газпром» продолжает вести активный диалог с Правительством Российской Федерации по вопросам совершенствования ценовой политики государства и переходу с 2011 г. от регулирования оптовых цен на газ к регулированию тарифов на его транспортировку по магистральным трубопроводам, которые отнесены к сфере деятельности субъектов естественных монополий.

*5) Риски изменения режима валютного регулирования*

Газпром является участником внешнеэкономических отношений, имеет часть своих активов и обязательств в иностранной валюте, а также счета в иностранной валюте в иностранных банках и их филиалах, расположенных на территории иностранных государств, соответственно компания подвержена существенным рискам, связанным с изменением валютного регулирования.

На фоне продолжающейся либерализации валютного законодательства Правительством и Центральным банком России осуществлялись мероприятия по усилению контроля за проведением валютных операций. Так, в конце 2006 г. законодательно закреплены дополнительные требования к объему информации, отражаемой уполномоченными банками в базе данных по валютным операциям, а также утверждены Правила по обеспечению взаимодействия не являющихся уполномоченными банками профессиональных участников рынка ценных бумаг, таможенных и налоговых органов как агентов валютного контроля с Центральным банком России. Постановлением Правительства Российской Федерации от 17 февраля 2007 г. № 98 утверждены Правила представления резидентами и нерезидентами подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций агентам валютного контроля, за исключением уполномоченных банков.

Восстановление ограничений, сокращающих возможности конвертации рублевых доходов в иностранную валюту и обратной конвертации рублей в силу требований об обязательной репатриации и конвертации, может оказать неблагоприятное влияние на результаты деятельности и способность Газпрома осуществлять выплаты по кредитам и займам. Фактически рубль не используется в расчетах за пределами СНГ, поэтому возможности Группы по страхованию рисков, связанных с изменением валютных курсов посредством конвертации в другие валюты ограничены.

*6) Риски, связанные с изменением налогового законодательства*

Одной из особенностей российского законодательства о налогах и сборах является его постоянная изменчивость. Законы, вносящие изменения в Налоговый кодекс Российской Федерации в части изменения порядка исчисления и уплаты конкретных налогов, принимаются ежегодно. Это затрудняет составление средне- и долгосрочных прогнозов деятельности налогоплательщиков.

В условиях финансово-экономического кризиса принят ряд законов, направленных на снижение налоговой нагрузки. С 1 января 2009 г. снижена ставка налога на прибыль организаций с 24 % до 20 %, действует рассрочка по уплате НДС, введена «амортизационная премия» в размере 30 % в отношении отдельных видов основных средств. Вместе с тем, в ближайшее время предполагается реформирование налогообложения фонда оплаты труда, которое может привести к увеличению налоговой нагрузки. Кроме того, Министерством финансов Российской Федерации подготовлен законопроект, которым планируется значительно ужесточить контроль за трансфертным ценообразованием для целей налогообложения.

*7) Риски изменения правил взимания таможенных платежей*

С января 2008 г. Федеральная таможенная служба Российской Федерации ввела практику разрешения на срок шесть месяцев таможенного оформления поставок природного газа без внесения обеспечения. В соответствии с этой практикой ОАО «Газпром» и ООО «Газпром экспорт» имеют возможность не предоставлять обеспечение уплаты таможенных платежей.

ОАО «Газпром» продолжает работу с Федеральной таможенной службой Российской Федерации по вопросу сохранения порядка уплаты таможенных пошлин при осуществлении экспортных поставок природного газа в соответствии с главой 26 Таможенного кодекса Российской Федерации, оставляя за собой право на соответствующее обращение в Правительство Российской Федерации и обжалование в арбитражном суде. Но даже при сохранении прежней схемы оплаты таможенных платежей без обеспечения возникают риски, вытекающие из весьма жестких сроков перечисления денежных средств для уплаты таможенных пошлин и сборов, а также строгого соблюдения 50 % авансовой оплаты применительно к каждому контракту.

При экспорте природного газа в европейские страны, который осуществляется транзитом через территорию Украины, периодически появляются риски, связанные с несанкционированным отбором газа, предназначенного для западных потребителей. Такая ситуация весьма затрудняет проведение таможенного оформления и, в результате, может привести к необходимости обращения в международный арбитражный суд.

*8) Риск роста затрат*

Весь перечень операционных затрат, понесенных Группой, представлен в таблице 18 [10].

Таблица 18

Операционные затраты, млн руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2007 | % | 2008 | % |
| Расходы на оплату труда | 248 894 | 14,5 | 240 607 | 10,7 |
| Амортизация | 183 577 | 10,7 | 195 016 | 8,6 |
| Налоги, кроме налога на прибыль | 229 771 | 13,3 | 258 971 | 11,5 |
| Транзит газа, нефти и продуктов нефтегазопереработки | 152 093 | 8,8 | 185 269 | 8,3 |
| Покупной газ и нефть | 382 054 | 22,3 | 696 274 | 30,8 |
| Материалы | 94 520 | 5,5 | 90 722 | 4,0 |
| Расходы на ремонт, эксплуатацию и техническое обслуживание | 118 058 | 6,9 | 152 234 | 6,7 |
| Расходы на электроэнергию и теплоэнергию | 44 901 | 2,6 | 48 691 | 2,2 |
| Товары для перепродажи, в том числе продукты нефтегазопереработки | 56 643 | 3,3 | 132 801 | 5,9 |
| Социальные расходы | 16 343 | 0,9 | 18 668 | 0,8 |
| Расходы на страхование | 12 950 | 0,7 | 14 637 | 0,6 |
| Расходы по аренде | 13 568 | 0,8 | 15 178 | 0,7 |
| Транспортные расходы | 6 675 | 0,4 | 7 485 | 0,3 |
| Услуги по переработке | 10 090 | 0,6 | 10 055 | 0,4 |
| Увеличение (уменьшение) оценочных резервов | 7 708 | 0,4 | 98 964 | 4,4 |
| Расходы на исследования и разработки | 15 486 | 0,9 | 19 952 | 0,9 |
| Прочие | 128 136 | 7,4 | 73 130 | 3,2 |
| **Итого операционные расходы** | **1 721 467** | **100** | **2 258 654** | **100** |

За 2008 г., операционные расходы увеличились на 31,2% и составили 2 258 654 млн. руб. по сравнению с 1 721 467 млн. руб. за 2007 г. Доля операционных расходов в выручке от продаж снизилась с 71% в 2007 г. до 61% в 2008 г. Наибольший удельный вес в составе операционных расходов составил покупной газ и нефть (22,3% в 2007 г., 30,8% в 2008 г.).

Таким образом, мы можем сделать вывод о том, что наибольшее влияние на деятельность ОАО ГАЗПРОМ оказывают такие финансовые риски, как валютный риск (убыток по итогам 2008 г. составил 162 523 млн руб.), кредитный риск (в 2008 г. составляет 1 472 331 млн руб.) и риск ликвидности.

#  ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА МЕРОПРИЯТИЙ ПО МИНИМИЗАЦИИ

#  ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ И РЕКОМЕНДАЦИЙ К ВЫБОРУ

#  СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ ОАО ГАЗПРОМ

По итогам предыдущей главы мы можем сделать тот вывод, что в складывающейся ситуации обеспечение стабильного финансового состояния ОАО «Газпром» и его дочерних обществ, а также эффективное использование представляющихся возможностей для развития становятся приоритетами деятельности Группы или минимизация валютного и кредитного рисков. И для реализации данной цели, исходя из существующих проблем и отрицательных моментов в деятельности ОАО ГАЗПРОМ, мы можем определить следующий комплекс взаимосвязанных мероприятий на среднесрочную перспективу, сгруппированных по ряду ключевых направлений:

- разработка системы централизованного управления ликвидностью;

- управление оборотным капиталом;

- эффективное управление долгом;

- управление финансовыми рисками.

Иными словами, мероприятия по минимизации финансовых рисков должны являться составной частью системы антикризисных мероприятий, поскольку только их комплексная реализация позволит в наибольшей степени выполнить все стоящие перед компанией задачи. А в задачи антикризисной программы входят:

- создание достаточного денежного потока, обеспечивающего ликвидность и выполнение графика финансирования основных проектов;

- сохранение высокого уровня эффективности и рентабельности основной деятельности;

- поддержание на необходимом уровне значений стратегических целевых показателей.

В ходе диагностики и анализа финансовых рисков мы смогли установить, что наиболее опасными, с точки зрения возможных потерь и убытков являются кредитный риск, риск ликвидности, валютный риск.

Теперь определимся с мероприятиями по каждому из вышеуказанных финансовых рисков.

*1) РИСК ЛИКВИДНОСТИ*

Основным элементом данной работы является создание системы централизованного управления внутригрупповой ликвидностью, осуществляемого по двум ключевым направлениям:

- снижение суммарного долга;

- рост коэффициентов ликвидности.

Разработка данной системы позволит мобилизовать внутренние финансовые ресурсы предприятия и, как следствие, сократить объемы внешних заимствований; оптимизировать внутригрупповые расчеты и процентные выплаты, а также снизить стоимость банковского обслуживания.

Так, чистая задолженность в 2007 г. равняется 1 228 583 млн руб., в 2008 г. – 1 018 346 млн руб. При этом общая задолженность в 2007 г. составила 1 510 666 млн руб., в 2008 г. – 1 365 764 млн руб.

Таким образом, суммарный долг к капиталу в 2007 г. был равен 26%, в 2008 г. – 22%. Фиксированный (чистый) же долг к суммарному долгу в 2007 г. – 70%, в 2008 г. – 74%. Т.е. возросла доля чистого долга, что является негативным фактором деятельности компании.

Для снижения абсолютной величины чистого долга ОАО ГАЗПРОМ необходимо часть денежных средств и их эквивалентов (в 2008 г. – 343 833 млн. руб.; в 2007 г. – 279 109 млн руб.), около 60 млн руб. направить на погашение краткосрочных займов, взятых только по фиксированной процентной ставке, которая в 2008 г. составила 6,25% (в 2007 г. – 6,33%), но не займов, взятых по переменной процентной ставке, так как наблюдается ее более существенное снижение (в 2007 г. – 6,59%; в 2008 г. – 5,6%)., и часть нераспределенной прибыли (в 2008 г. – 4 280 518 млн. руб.; в 2007 г. – 3 646 396 млн. руб.) в размере 150 млн руб. на погашение долгосрочных займов с фиксированной ставкой (т.к. данная ставка в 2007 г. была равна 6,1%, а в 2008 г. – 6,65%). Данное мероприятие позволит сократить общую величину краткосрочных обязательств с 440 692 млн руб. до 380 692 млн руб., а также сократить общую величину долгосрочных долговых обязательств с 924 948 млн. руб. до 774 948 млн. руб. (все данные по таблице 16, с. 37).

**Данные мероприятия позволят сократить общую задолженность с 1 365 764 млн. руб. до 1 155 764 млн. руб. или на 15,38%. Следовательно, на данную величину и сократиться риск ликвидности.**

Таким образом, в современных условиях сложности привлечения заемного финансирования и его высокой стоимости необходимо предпринять ряд следующих мер по оптимизации системы привлечения заимствований:

- максимально использовать внутренние ресурсы для финансирования потребностей ОАО ГАЗПРОМ;

- осуществлять переговоры с партнерами с целью финансирования проектов предприятия собственными средствами других участников проектов;

- усилить контроль над заимствованиями компаний Группы Газпром во всех секторах деятельности.

*2) ВАЛЮТНЫЙ РИСК*

Говоря о валютном риске, сразу стоит отметить, что компании по итогам 2007 г. удалось получить прибыль по курсовым разницам в размере 27 338 млн руб. тогда, как в 2008 г. был уже зафиксирован убыток в размере 162 523 млн руб.

ОАО ГАЗПРОМ в целях снижения возможных потерь в силу объема сделок на международных рынках необходимо сократить свои валютные резервы, выраженные в долларах и евро.

Снижение влияния валютного риска на финансовые результаты ОАО ГАЗПРОМ может быть достигнуто с помощью следующих мероприятий:

- для более точного прогнозирования курсовой стоимости той или иной валюты использовать технический и фундаментальный анализ хода торгов на валютной бирже за определенный период;

- хеджирование валютного риска.

Хеджирование валютного риска - это защита средств от неблагоприятного движения валютных курсов, которая заключается в фиксации текущей стоимости этих средств посредством заключения сделок на рынке Форекс. Хеджирование приводит к тому, что для компании исчезает риск изменения курсов, что дает возможность планировать деятельность и видеть финансовый результат, не искаженный курсовыми колебаниями, позволяет заранее назначить цены на продукцию, рассчитать прибыль, зарплату и т.д.

Из таблицы 8 мы можем видеть, что большая часть финансовых инструментов компании выражена в долларах. В современной рыночной ситуации, если ОАО ГАЗПРОМ устраивает курс доллара по отношению к другим валютам (например, евро), необходимо при всех сделках с евро открывать короткие позиции, продавая евро и скупая доллары сразу на всю сумму контрактов (сделок), а впоследствии закрывать их частями. При использовании хеджирования возникают несколько статей расходов.

Любая заключаемая сделка на рынке Форекс связана с расходами в виде разницы цен покупки и продажи валюты (спрэд). Однако при сложившейся рыночной практике эта разница обычно составляет 0.05% - 0.1% от суммы сделки, что несущественно.

Позицию приходится держать открытой в течение продолжительного времени, и каждый день выполняется перенос позиции на следующую дату с учетом разницы процентных ставок по валютам, участвующим в сделке. При сложившейся рыночной практике это составляет примерно 0.01% в сутки, что за месяц составляет 0.3% от суммы сделки. Однако, в зависимости от направления сделки (покупка или продажа) клиент будет либо платить эту сумму за перенос позиции, либо получать эту сумму. Для открытия позиции требуется внести гарантийный депозит. Величина этого депозита обычно составляет от 1% до 5% от суммы заключаемой сделки. После закрытия позиции депозит можно снять с торгового счета (с учетом прибыли или убытка).

Необходимо отметить, что влияние депозитного риска сведено на предприятии к минимуму в связи с тем, что банкам, обеспечивающим хранение 88,0% свободных денежных средств и их эквивалентов Группы, присвоен кредитный рейтинг ВВ или выше.

*3) КРЕДИТНЫЙ РИСК*

В целях снижения кредитного риска целесообразно осуществлять следующие мероприятия:

- установление лимитов риска на кредитные организации, обслуживающие ОАО ГАЗПРОМ и его дочерние компании;

- ограничение количества кредитных организаций, обслуживающих компании Группы;

- использование опыта кредитных учреждений при принятии решения о кредитовании того или иного экономического субъекта или физического лица [3].

В каждом коммерческом банке существует система определения платежеспособности предполагаемого заемщика, в то время как промышленное предприятие обычно предоставляет покупателю продукции товарный кредит только в случае положительного опыта прошлых поставок, осуществленных по предоплате. На наш взгляд, для избегания негативного влияния кредитного риска при предоставлении отсрочки платежа, промышленное предприятие может воспользоваться методами банковского анализа платежеспособности.

- диверсификация товарных кредитов, предоставляемых покупателям продукции [3].

Учитывая, что основная часть просроченной дебиторской задолженности, удельный вес которой в 2008 г. составил 16,1% по сравнению с 12,7%, относится к поставкам газа в бывшие государства СССР, то ОАО ГАЗПРОМ целесообразно перераспределить объем реализуемой продукции в сторону увеличения поставок в Европу и уменьшения поставок в эти государства так, чтобы сократить эту величину до 13,0%, т.е. с 108 756 млн. руб. до 87 872 млн. руб. (с. 33).

**Таким образом, совмещая данное мероприятие с учетом мероприятия по снижению риска ликвидности (60 млн. руб. денежных средств на погашение краткосрочных займов) и обращаясь к данным таблицы 11 (с. 31), мы можем сказать, что при этом максимальный кредитный риск составит 1 391 447 млн. руб., т.е. он уменьшится на 5,49%.**

Компания в очередной раз показала высокую надежность, стабильность и способность к устойчивому развитию. Эти главные качества Газпрома остаются неизменными даже на фоне неблагоприятных общемировых финансовых и экономических тенденций.

Именно главной рекомендацией по выбору стратегии развития предприятия является продолжение активной наступательной деятельности по всем направлениям с акцентом на западные и азиатские рынки как наиболее финансово устойчивые и коммерчески привлекательные. При этом Газпром должен наращивать воспроизводство минерально-сырьевой базы, осваивать новые районы добычи, расширять и модернизировать газотранспортную систему, диверсифицировать маршруты поставок и рынки сбыта, развивает профильные виды бизнеса.

Гигантская ресурсная база, активная наступательная политика как на зарубежных, так и внутреннем рынках, возможность наращивания производства всех основных видов энергоресурсов в соответствии с потребностями рынка – только все это вместе взятое может послужить гарантией стабильного развития Газпрома, надежной базой для долгосрочного роста капитализации и уверенности в завтрашнем дне для акционеров компании.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Вопросы управления финансовыми рисками на промышленном предприятии в кризисных условиях становятся жизненно важными для эффективной финансово-хозяйственной деятельности субъектов хозяйствования. Неопределенность внешней среды и важность внутренних факторов деятельности организации, рассмотренных в данной курсовой работе, выделяют управление финансовыми рисками в отдельный вид антикризисного управления субъекта хозяйствования.

Анализ методических и практических подходов к управлению финансовыми рисками промышленного предприятия, отраженных в отечественных и зарубежных научных источниках, показал, что:

1) в настоящее время определены подходы к рассмотрению понятия "финансовый риск", разработан алгоритм финансового риск-менеджмента, достаточно освещены вопросы, связанные с проведением количественной оценки финансовых рисков, выделяются проблемы выбора методов управления финансовыми рисками, рассматриваются вопросы, связанные с управлением финансовых рисков предприятия нефинансового сектора экономики;

2) в целом недостаточно разработанными, по нашему мнению, являются проблемы классификации финансовых рисков предприятия и анализ взаимосвязей между финансовыми рисками, совершенствования анализа финансовых рисков предприятия, проведения комплекса мероприятий по снижению влияния финансовых рисков на конечные финансовые результаты предприятия.

Финансовые риски занимают основное место в системе рисков организации. В связи с этим в данной курсовой работе определены отличительные особенности финансовых рисков:

- финансовый риск является комплексным риском, так как концентрирует в себе все риски предприятия;

- финансовый риск имеет денежное выражение.

В соответствии с данными особенностями автором дано определение финансового риска.

Финансовый риск предприятия - это вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала в условиях неопределенности в результате осуществления предприятием своей деятельности.

Автором построена на основе изученных публикаций и теоретически обоснована классификация финансовых рисков субъекта хозяйствования. Первый признак классификации "основные виды финансовых рисков" разделен на уровни. Первый уровень составляет риск банкротства, второй - обобщающие риски: риск неплатежеспособности и риск снижения финансовой устойчивости, третий уровень составляют конкретные финансовые риски. Данные виды рисков сопряжены с конкретными видами деятельности предприятия. Автором показаны вертикальные и горизонтальные связи между уровнями основных видов финансовых рисков.

Предложенная классификация финансовых рисков предприятия позволяет:

1) установить конкретные финансовые риски, влияющие на деятельность предприятия, которые могут являться причиной не только снижения платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия, но и его банкротства;

2) выявить возможность прогнозирования финансового риска и характер проявления во времени;

3) установить составляющие финансового риска и определить источники возникновения (внешние или внутренние) финансового риска.

В курсовой работе предложена методика формирования системы управления финансовыми рисками промышленного предприятия, которая состоит из пяти блоков:

1) определение целей управления финансовыми рисками;

2) определение финансовых рисков, которые проявляются в деятельности промышленного предприятия;

3) построение организационной структуры промышленного предприятия, в которой имеет место служба управления рисками;

4) взаимодействие с подразделениями промышленного предприятия по поводу сбора информации, характеризующей факторы финансовых рисков в деятельности промышленного предприятия, и обработке и анализе информации (анализ финансовых рисков);

5) разработка управленческого решения о методе управления финансовыми рисками.

Функционирование системы управления финансовыми рисками промышленного предприятия показано в курсовой работе на примере ОАО ГАЗПРОМ, являющегося типичным предприятием газоперерабатывающего комплекса. С помощью предварительного анализа результатов деятельности предприятия за два последних года автором определены финансовые риски, оказывающие на него наибольшее влияние: кредитный риск, риск ликвидности, валютный риск. В курсовой работе предложены конкретные методы (мероприятия) управления данными финансовыми рисками и показаны их достоинства и недостатки.

# СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Алимов А. А. Формирование механизма управления рисками на промышленном предприятии Дис. канд. экон. наук: 08.00.05. - Владимир, 2004 - 147 с.

2. Бланк И. А. Управление финансовой стабилизацией предприятия
Киев: Эльга: Ника-Центр, 2003 - 483 с.

3. Богданова А. Е. Управление кредитными рисками
А.Е. Богданова. - М.: ИМЭИ, 2000 – 182 с.

4. Вяткин В. Н. Основы управления рисками фирмы
В. Н. Вяткин, Ю. Ю.Екатеринославский, Дж. Дж. Хэмптон; Гос. акад. проф. переподгот. и повышения квалификации руководящих работников и специалистов инвестиц. сферы М-ва образования РФ (ГАСИС), Москва. - М.: ГАСИС , 2002.

5. Гибсон, Роджер К. Формирование инвестиционного портфеля: упр. финансовыми рисками пер. с англ. Роджер К. Гибсон. - М.: Альпина Бизнес Букс , 2005: ГУП ИПК Ульян. Дом печати - 274, [1] с.ил., табл.,24 см. - Пер.: Gibson, Roger C.. Assert Allocation.- New York [etc.] : McGraw-Hill, cop. 2000.

6. Гуськова Н. Д. Управление хозяйственными рисками на промышленном предприятии Саранск: Изд-во Морд. ун-та, 2005: Тип. Изд-ва Мордовского ун-та – 108 с.

7. Кандинская, Ольга Александровна Управление финансовыми рисками: Поиск оптимал. стратегии М.: Консалтбанкир, 2000 – 269 с.

8. Материалы конгресса Управление банковскими рисками: практика и проблемы [Материалы 6-го конгр.] Междунар. банк. конгр., Санкт-Петербург, 3-7 июня 2006 г. СПб.: АО "Норинт" , 2006 – 111 с.

9. Финансовые отчеты [Электронный ресурс] // Официальный сайт ОАО ГАЗПРОМ. – ОАО ГАЗПРОМ, [2010]. – Режим доступа: http://www.gazprom.ru/investors/reports/2009, свободный. – Загл. с экрана. – (Дата обращения: 24.02.2010).

10. Справочная аналитика [Электронный ресурс] // Официальный сайт ОАО ГАЗПРОМ. – ОАО ГАЗПРОМ, [2010]. – Режим доступа: http://www.gazprom.ru/f/posts/28/135151/2010\_01\_27\_gazprom\_databook.xls, свободный. – Загл. с экрана. – (Дата обращения: 28.02.2010).

###

# ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Бюджет бухгалтерского баланса за 2007-2008 гг., млн руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 2007 | 2008 |
| **Активы** |  |  |
| **Оборотные активы** |  |  |
| Денежные средства и их эквиваленты | 279 109 | 343 833 |
| Денежные средства сограничением к использованию | 12 025 | 3 747 |
| Краткосрочные финансовые активы | 113 911 | 23 448 |
| Дебиторская задолженность и предоплата | 697 464 | 675 934 |
| Товарно-материальные запасы | 245 406 | 276 954 |
| НДС к возмещению | 122 558 | 115 878 |
| Прочие оборотные активы | 95 944 | 132 281 |
| **ИТОГО оборотные активы** | **1 566 417** | **1 572 075** |
| **Внеоборотные активы** |  |  |
| Основные средства | 3 490 477 | 4 020 522 |
| Инвестиции в ассоциированные и совместно контролируемые компании | 670 403 | 772 143 |
| Долгосрочная дебиторскаязадолженность и предоплата | 402 382 | 343 805 |
| Долгосрочные финансовые активы,имеющиеся в наличии для продажи | 256 210 | 48 186 |
| Прочие внеоборотные активы | 406 667 | 411 837 |
| **ИТОГО внеоборотные активы** | **5 226 139** | **5 596 493** |
| **Итого активы** | **6 792 556** | **7 168 568** |
| **Обязательства и капитал** |  |  |
| Краткосрочные обязательства |  |  |
| Кредиторская задолженность и начисленные обязательства | 485 466 | 466 757 |
| Задолженность по налогам (в том числе по налогу на прибыль) | 73 563 | 57 396 |
| Краткосрочные заемные средства и текущая часть обязательств по долгосрочным займам | 504 070 | 432 640 |
| Краткосрочные векселя к уплате | 21 455 | 8 052 |
| **ИТОГО обязательства и капитал** | **1 084 554** | **964 845** |
| **Долгосрочные обязательства** |  |  |
| Долгосрочные займы | 981 408 | 923 230 |
| Долгосрочные векселя к уплате | 3 555 | 1 718 |
| Реструктурированная задолженность по расчетам с бюджетом | 178 | 124 |
| Резервы предстоящих расходов и платежей | 79 213 | 85 807 |
| Отложенное обязательство по налогу на прибыль | 308 353 | 265 279 |
| Прочие долгосрочные обязательства | 22 198 | 14 466 |

**ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ 1**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **ИТОГО долгосрочные обязательства** | **1 394 905** | **1 290 624** |
| **Итого обязательства** | **2 479 459** | **2 255 469** |
| **Капитал** |  |  |
| Уставный капитал | 325 194 | 325194 |
| Выкупленные собственные акции | -20 801 | -597 |
| Нераспределенная прибыль и прочие резервы | 3 646 396 | 4 280 518 |
| **ИТОГО капитал** | **3 950 789** | **4 605 115** |
| Доля меньшинства | 362 308 | 307 984 |
| Итого капитал | 4 313 097 | 4 913 099 |
| **Итого обязательства и капитал** | **6 792 556** | **7 168 568** |

# ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Отчет о прибылях и убытках, млн руб.


# ПРИЛОЖЕНИЕ 3

Отчет об изменениях в капитале, млн руб.


# ПРИЛОЖЕНИЕ 4

Отчет о движении денежных средств, млн руб.

