

УДК 336.63

Финансовые риски российских энергетических компаний

Фролов В.Н., кандидат экономических наук,
info@frolovs.com

ОАО «ОГК-3»

Управления финансовыми рисками является одной из приоритетных задач любой компании. Для того чтобы эффективно управлять финансовыми рисками необходимо их четкая идентификация и классификация. В работе проводится анализ финансовых рисков на примере крупнейших энергетических компаний России. На основе проделанного исследования делаются выводы о значимости различных финансовых рисков для отечественных предприятий.

Ключевые слова: финансовые риски, процентный риск, валютный риск, инфляционный риск.

Financial risks of Russian energy companies

Frolov V.N. info@frolovs.com

OJSC «WGC-3»

Financial risk management is one of the most prior tasks for the company. To manage financial risks more efficiently companies have to identify and classify financial risks. There is analysis of financial risks by the example of the largest Russian energy companies. The importance of different financial risks for companies is reasoned in the study.

Keywords: financial risks, rate risk, currency risk, inflation risk

Как уже отмечалось в одной из предыдущих работ – управление финансовыми рисками является важнейшей задачей любой компании [1]. Отсутствие механизмов управления финансовыми рисками ведет к потере финансовой устойчивости предприятия и во многих случаях – банкротству.

В настоящее время в нашей стране много говорят о модернизации и обновлении инфраструктуры в общем, и о модернизации энергетики в частности, тем любопытнее взглянуть на финансовые риски энергетических компаний, которые после реформирования холдинга РАО «ЕЭС России» активно осваивают привлеченные инвестиционные ресурсы. Напомним, что вследствие реформирования электроэнергетики появилось большое количество обособленных компаний [2]. Посмотрим, как им удается управлять финансовыми рисками.

Список крупнейших отечественных энергетических компаний по итогам 2009г. приведен в табл. 1 (далее – Крупнейшие энергетические компании). Некоторые из этих предприятий являются самостоятельными компаниями, некоторые – являются частью более крупных групп. Для целей нашей работы будем рассматривать как отдельные компании, так и группы в которые входят некоторые из них.

Для того чтобы понять с какими финансовыми рисками сталкиваются Крупнейшие энергетические компании проанализируем публикуемые ими отчеты в рамках раскрытия информации:

- раздел 2.5.3 «Финансовые риски» ежеквартального отчета (из 71 компании, ежеквартальные отчеты эмитента доступны для 63 компаний);
- раздел «Описание основных факторов риска, связанных с деятельностью акционерного общества» годового отчета.

Требования к раскрытию информации в виде ежеквартальных и годовых отчетов установлены в «Положении о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» утвержденным Приказом ФСФР от 10 октября 2006г. № 06-117/пз-н (далее – Положение).

Таблица 1

Крупнейшие энергетические компании России по итогам 2009г.,
млрд. руб.

№	Компания	Выручка	Прибыль	Активы	СК
1	Холдинг МРСК, ОАО	461,66	13,821	720,134	206,417
2	РАО ЭС Востока, ОАО	327,908	-3,693	119,808	13,533
3	Атомэнергопром, ОАО	310	н/д	н/д	н/д
4	КЭС Холдинг, ЗАО	264,167	н/д	н/д	н/д
5	Концерн Росэнергоатом, ОАО	184,233	27,235	595,969	507,876
6	Мосэнергосбыт, ОАО	162,149	1,277	14,985	3,834
7	Русгидро, ОАО	115,603	30,667	483,225	401,089
8	Мосэнерго (ТГК-3), ОАО	112,636	1,658	250,432	185,708
9	Тюменская ЭСК, ОАО	92,822	0,241	5,21	0,915
10	ФСК ЕЭС, ОАО	87,58	-61,196	976,424	799,978
11	МОЭСК, ОАО	85,831	10,756	218,815	88,96
12	Евросибэнерго, ГК	76,2	н/д	н/д	н/д
13	Транснефтьсервис С, ООО	68,741	2,667	14,567	2,864
14	Интер РАО ЕЭС, ОАО	68,109	-12,391	107,492	56,321
15	Русэнергосбыт, ООО	65,792	1,244	н/д	н/д
16	Башкирэнерго, ОАО	59,694	1,791	42,399	37,699
17	Иркутскэнерго, ОАО	52,909	16,438	83,361	43,705
18	Татэнерго, ОАО	52,527	-0,687	6,245	-0,022
19	МРСК Центра, ОАО	49,314	2,105	52,326	28,549
20	ОГК-1, ОАО	49,292	3,129	53,852	35,94
21	МРСК Урала, ОАО	48,026	1,918	56,923	36,461
22	Дальневосточная энергетическая компания, ОАО	47,499	-4,18	51,499	39,896
23	МРСК Центра и Приволжья, ОАО	47,353	0,764	51,304	27,91
24	Энел ОГК-5, ОАО	43,505	3,201	91,734	61,069
25	ОГК-4, ОАО	42,89	5,515	92,478	84,28
26	Межрегионэнергосбыт, ОАО	42,844	2,639	8,262	3,891
27	Энергострим, ООО	42,775		-0,084	
28	Петербургская СК, ОАО	42,182	0,799	6,856	1,863
29	ОГК-6, ОАО	41,87	2,442	72,423	55,453
30	Волжская ТГК (ТГК-7), ОАО	41,817	3,67	54,459	45,963
31	ТГК-1, ОАО	41,35	8,415	99,486	68,461
32	ТГК-9, ОАО	40,801	4,215	62,002	39,956
33	ОГК-2, ОАО	40,77	1,094	54,116	37,448
34	МРСК Сибири, ОАО	39,949	-0,773	43,832	26,12
35	ОГК-3, ОАО	39,397	4,296	111,169	104,834
36	Тюменьэнерго, ОАО	37,245	1,669	91,055	70,849
37	Генерирующая компания, ОАО	35,67	4,027	18,874	15,523
38	Свердловэнергосбыт, ОАО	34,73	0,196	5,442	0,834
39	Квадра (ТГК-4), ОАО	31,635	-2,855	34,466	28,099
40	МРСК Волги, ОАО	29,484	1,305	31,605	21,133
41	Челябэнерго, ОАО	28,258	0,035	4,19	1,176

42	Самараэнерго, ОАО	27,86	-1,069	5,097	2,161
43	Роскоммунэнерго, ОАО	27,687	н/д	0,285	н/д
44	Сибирьэнерго, ОАО	27,468	0,087	6,115	0,544
45	Нижегородская сбытовая компания, ОАО	27,009	1,119	5,054	0,763
46	Пермэнерго, ОАО	26,25	0,254	2,59	0,813
47	ТГК-2, ОАО	25,982	-5	37,29	21,262
48	Кузбассэнерго (ТГК-12), ОАО	25,888	0,007	28,999	25,615
49	Новосибирскэнерго, ОАО	24,736	1,376	34,694	15,152
50	Фортум (ТГК-10), ОАО	22,977	3,693	77,512	72,571
51	Ленэнерго, ОАО	22,8	2,578	88,325	45,814
52	Кубаньэнерго, ОАО	21,882	-0,33	3,541	0,755
53	ТГК-6, ОАО	21,742	0,526	35,312	27,588
54	МРСК Северо-Запада, ОАО	21,643	0,048	34,218	21,113
55	Белгородская СК, ОАО	18,368	0,014	1,056	0,273
56	ТГК-5, ОАО	17,479	1,665	33,55	23,034
57	ТГК-11, ОАО	17,394	0,958	18,924	12,64
58	Красноярскэнерго, ОАО	16,979	0,664	3,552	1,698
59	СО ЕЭС, ОАО	16,253	2,774	26,586	20,395
60	Енисейская ТГК (ТГК-13), ОАО	16,043	-0,643	21,4	16,314
61	Волгоградэнерго, ОАО	15,537	0,077	4,6	0,214
62	Кузбасская ЭСК, ОАО	15,491	0,263	1,598	0,868
63	НЭС, ОАО	14,321	0,082	4,078	0,612
64	Вологодская СК, ОАО	13,535	0,072	2,889	0,489
65	Тульская СК, ОАО	12,168	0,059	1,515	0,505
66	Донэнерго, ООО	11,571	0,329	2,932	0,442
67	Саратовэнерго, ОАО	11,021	-0,168	2,282	0,582
68	Воронежская энергосбытовая компания, ОАО	10,995	0,021	1,153	0,181
69	Коми энергосбытовая компания, ОАО	10,658	-0,007	2,478	0,072
70	Архэнерго, ОАО	10,509	0,011	2,079	0,303
71	Омскэнерго, ОАО	10,299	0,03	1,537	0,227

Ранее уже упоминалось о наличии множества подходов к классификации финансовых рисков [1]. Для целей эффективного управления финансовыми рисками будем придерживаться следующей классификации финансовых рисков:

- биржевой риск;
- валютный риск;
- депозитный риск;
- инвестиционный риск;
- инфляционный риск;
- налоговый риск;
- процентный риск;
- риск платежеспособности дебиторов.

Как выявило исследование, наибольшее количество Крупнейших энергетических компаний сталкивается с инфляционным, процентным и валютным рисками, рис. 1. Связано это не с тем, что риск платежеспособности дебиторов, депозитный, налоговый, биржевой и инвестиционный риски отсутствуют в деятельности Крупнейших

энергетических компаний – эти риски, безусловно, присутствуют. Федеральная служба по финансовым рынкам в требованиях по раскрытию информации выделяет только три финансовых риска: инфляционный, процентный и валютный [6]. Поэтому подавляющее большинство исследуемых компаний ограничиваются описанием лишь трех этих рисков, хотя 4 компании отдельно выделили риск платежеспособности дебиторов, 3 – депозитный риск и 1 – налоговый риск.

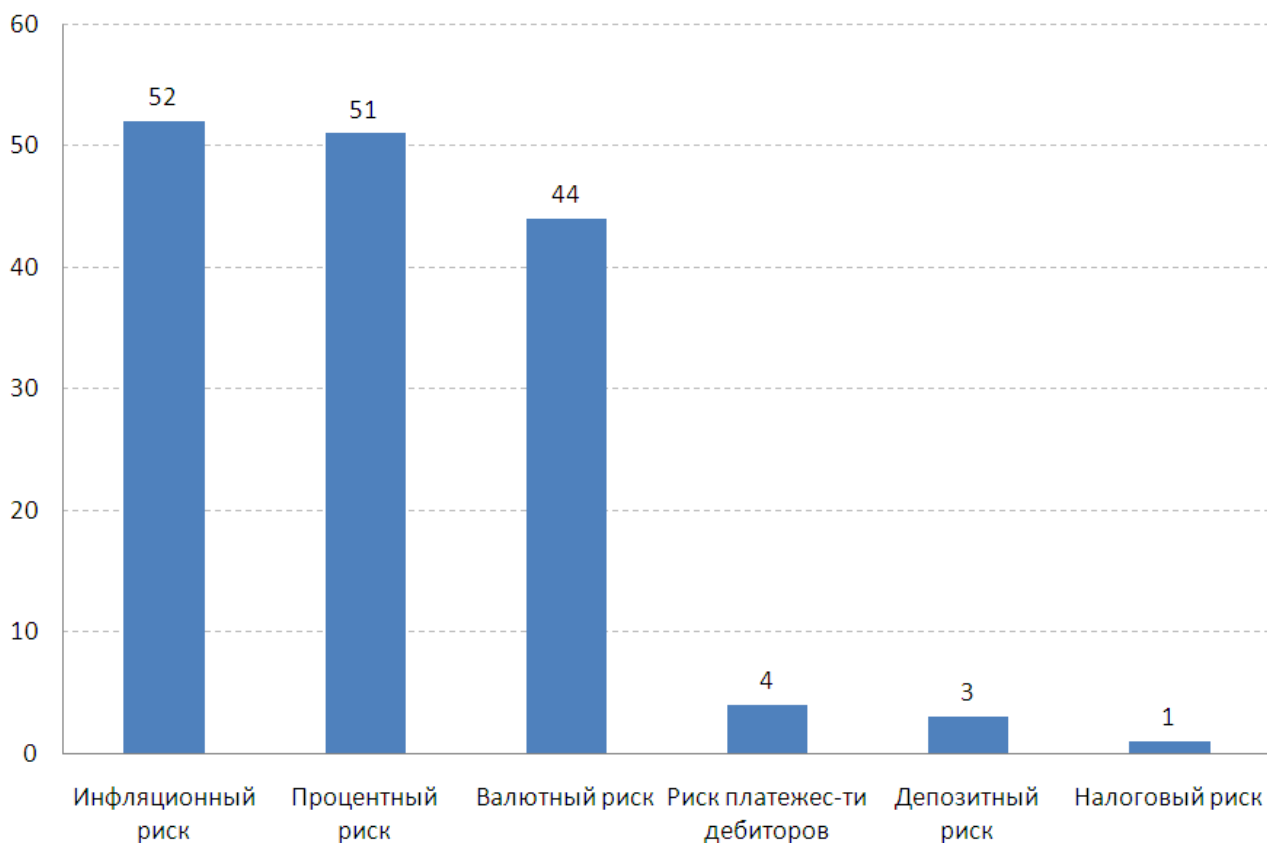


Рис. 1. Финансовые риски Крупнейших энергетических компаний.

Инфляционный риск связан с вероятностью потерь реальной стоимости дебиторской задолженности при существенной отсрочке или задержке платежа, стоимости капитала, ожидаемых доходов; увеличения себестоимости товаров, продукции, работ, услуг из-за увеличения цены на энергоносители, транспортных расходов, заработной платы и т.п.; уменьшения реальной стоимости средств по инвестиционной программе [1]. 52 компании (82,54% от общего числа исследуемых компаний) указали на наличие инфляционного риска. В качестве последствий этого риска большинство компаний называли:

- потери в реальной стоимости дебиторской задолженности при существенной отсрочке или задержке платежа;
- увеличения процентов к уплате;

- увеличения себестоимости товаров, продукции, работ, услуг из-за увеличения цены на энергоносители, транспортных расходов, заработной платы и т.п.;
- уменьшение реальной стоимости средств по инвестиционной программе.

В качестве значений критического уровня инфляции указывались значения от 8,5% до 40%., при этом большинство компаний называли цифры от 20% до 30%.

Процентный риск заключается в неблагоприятном изменении процентной ставки на финансовых рынках. 51 компания (80,95%) признало влияние на свою деятельность процентного риска, что может стать причиной повышения ставки по действующим кредитным договорам или привести к более дорогому привлечению денежных средств для финансирования инвестиционных программы и текущей деятельности в будущем.

Валютный риск возникает у компаний ведущих внешнеэкономическую деятельность и получающих валютную выручку; закупающих сырье, материалы и оборудование в иностранной валюте; имеющих на своем балансе денежные средства либо финансовые вложения, номинированные в иностранной валюте. Данный риск проявляется в недополучении предусмотренных доходов, либо увеличении запланированных расходов [1]. Несмотря на то, что активы и обязательства подавляющего большинства исследуемых компаний выражены в национальной валюте, 44 компании (69,84%) отметили наличие валютных рисков, что в основном связано с кредитными ресурсами, привлеченными в иностранной валюте, а также наличием свободных денежных средств в иностранной валюте. Данный вид риска оценивается большинством компаний как незначительный.

Подводя итоги исследования необходимо отметить:

1. У российских энергетических компаний отсутствует единые подходы к классификации финансовых рисков, и эта проблема распространяется на все отечественные компании.
2. Требования к раскрытию информации в виде ежеквартальных и годовых отчетов эмитента [1] направлены на описание лишь трех финансовых рисков: инфляционного, процентного и валютного. Практический опыт работы с документами, публикуемыми открытыми компаниями, показывает, что большинство отечественных компаний ограничивается описанием лишь трех таких финансовых рисков. Для преодоления этой негативной тенденции предлагается внести поправки в положение раскрытия информации и обязать эмитентов описывать следующие виды финансовых рисков [1]:
 - биржевой риск;
 - валютный риск;
 - депозитный риск;
 - инвестиционный риск;
 - инфляционный риск;

- налоговый риск;
 - процентный риск;
 - риск платежеспособности дебиторов.
3. В дополнение к вышеуказанным требованиям компаниям предлагается указывать (в ежеквартальных и годовых отчетах эмитента) степень влияния каждого из вышеуказанных рисков на платежеспособность компании, как минимум по трех бальной шкале – критическое, умеренное и незначительное влияние.
 4. Несмотря на указанные выше проблемы, удалось выяснить, что наибольшее количество Крупнейших энергетических компаний сталкивается с инфляционными (82,54%), процентными (80,95%) и валютными рисками (69,84%).

Результаты исследования в целом коррелируют с общероссийской практикой. Отсутствие понимания важности управления финансовыми рисками свойственно для многих отечественных предприятий – лишь 37% опрошенных российских компаний посчитали финансовый риск существенным (против 51% иностранцев) и для того, чтобы изменить сложившуюся ситуацию необходимо приложить большие усилия – ведь даже после финансового кризиса лишь 14% российских компаний пересмотрели свой подход к риск-менеджменту [5].

Список литературы

1. Фролов В.Н. Финансовые риски компаний. Вестник МГОУ. Серия «Экономика». - №4. 2010. – М.: Изд-во МГОУ. С. 95-100.
2. Официальный сайт ОАО РАО «ЕЭС России», 2011. – Режим доступа: <http://www.rao-ees.ru>
3. 500 крупнейших компаний России//Финанс. 2010. № 35 (366).
4. 200 крупнейших непубличных компаний//Форбс. 2010. №79.
5. Авшалумова Р. Гром грянул зря//Ведомости. 2011. №21(2787).
6. Приказ ФСФР № N 06-117/пз-н от 10.10.2006. «Об утверждении положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».