

3.2. МАКСИМИЗАЦИЯ СТОИМОСТИ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ С УЧЕТОМ РИСКОВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

Домников А.Ю., д.э.н., профессор, кафедра банковского и инвестиционного менеджмента;

Чеботарева Г.С., аспирант, кафедра банковского и инвестиционного менеджмента;

Хоменко П.М., аспирант, кафедра банковского и инвестиционного менеджмента;

Домникова Л.В., старший преподаватель, кафедра «Экономическая безопасность промышленных комплексов»

*Уральский федеральный университет
им. первого Президента России
Б.Н. Ельцина, г. Екатеринбург*

Капиталоемкие инвестиционные проекты, обладающие высоким уровнем риска, являются драйвером роста стоимости компании, но при определенных условиях могут привести к дефолту. Специфика финансового цикла проектов в нефтегазовом комплексе, связанная с необходимостью существенных первоначальных инвестиций, а также структурные особенности привлечения капитала, обуславливают необходимость комплексной и всесторонней оценки рисков инвестиционной деятельности.

В статье предложен авторский подход к оценке влияния инвестиций на стоимость энергобизнеса на основе показателя **RAROC**. Разработана методика оценки риска инвестиционного проекта, учитывающая современные подходы к риск-менеджменту в отрасли. Предложен селективный алгоритм принятия решений об инвестировании на основе двухкритериального показателя эффективности с учетом принимаемых рисков и сопоставления целевой и неприемлемой платежеспособности. Практическая направленность исследования показана на примере анализа инвестиционного портфеля нефтегазовой компании. Результаты исследования могут быть использованы менеджментом нефтегазовых компаний, инвесторами и аналитиками в процессе принятия финансовых решений.

Литература

1. Барыкин С.Е. Модели взаимодействия потоков микрологистической системы [Текст] / С.Е. Барыкин, С.А. Карпунин // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – №6. – С. 99-106.
2. Домников А.Ю. и др. Совершенствование системы внутреннего контроля лизинговых компаний на основе идентификации рисков [Текст] / А.Ю. Домников, С.Е. Барыкин, П.А. Смыслов, С.Г. Ермаков // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №3. – С. 243-247.
3. Счисляева Е.Р. и др. Сравнительный менеджмент [Текст] : учеб. пособие / Е.Р. Счисляева, О.В. Миролубова, Е.А. Панова. – 2-е изд., пер. и доп. – СПб. : Изд-во Политехн. ун-та, 2011. – 130 с.
4. Счисляева Е.Р. и др. Повышение качества образования в вузах как следствие симбиоза академической и бизнес среды [Текст] / Миролубова О.В., Счисляева Е.Р. // Аудит и финансовый анализ. – 2012. – № 6. – С. 357-360.
5. Domnikov A. et al. A risk-oriented approach to capital management at a power generation company in Russia [Text] / A. Domnikov, P. Khomenko, G. Chebotareva // WIT transactions on ecology and the environment. – 2014. – Vol. 1. – Pp. 13-24/
6. Domnikov A. et al. Economic capital assessment method improvement based modification the exposure at default calculating method [Text] / A. Domnikov, P. Khomenko, M. Khodorovskiy, V. Vlasov // Audit and financial analysis. – 2013. – Vol. 4. – Pp. 113-117.
7. Domnikov A. et al. Evaluation of investor attractiveness of power-generating companies: special reference to the development risks of the electric power industry [Text] / A. Domnikov, G. Chebotareva, M. Khodorovsky // WIT transactions on ecology and the environment. – 2014. – Vol. 1. – Pp. 199-210.
8. Domnikov A. et al. Optimization of finances into regional energy [Text] / A. Domnikov, M. Khodorovsky, P. Khomenko // Economy of region. – 2014. – Vol. 2. – Pp. 248-253.
9. Domnikov A. et al. Risk-oriented approach to long-term sustainability management for oil and gas companies in the course of implementation of investment projects [Text] / A. Domnikov, G. Chebotareva, P. Khomenko, M. Khodorovskiy // WIT transactions on ecology and the environment. – 2015. – Vol. 192. – Pp. 275-284.
10. Gorby M.B. A risk-factor model foundation for rating-based bank capital rules [Text] / M.B. Gorby // Journal of financial intermediation. – 2003. – Vol. 25. – Pp. 199-232.
11. Gurtler M. Multi-period defaults and maturity effects oneconomic capital in a ratings-based default-mode model [Text] / M. Gurtler, D. Heithecker // Finanz wirtschaft. – 2005. – Vol. 5. – Pp. 123-134.
12. Merton R.C. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates [Text] / R.C. Merton // Journal of finance. – 1974. – Vol. 29. – Pp. 449-470.
13. Ohlson J.A. Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy [Text] / J.A. Ohlson // Journal of accounting research. – 2012. – Vol. 18. – Pp. 109-131.
14. RAROC-calculation for commercial banks [Electronic resource]. URL: <http://www.finrisk.ru/article/bankrapoc/>
15. Schroeck G. (eds). Risk management and value creation in financial institutions [Text] / G. Schroeck. – John Wiley & Sons, Business & Economics: England, 2002.
16. Vasicek O. Loan portfolio value [Text] / O. Vasicek // Credit portfolio models. – 2002. – Vol. 15. – Pp. 160-162.

Ключевые слова

Нефтегазовая компания; инвестиции; инвестиционные риски; управление стоимостью; модель **RAROC**; экономический капитал; неприемлемый риск; селекция инвестиционных проектов.

*Домников Алексей Юрьевич
Чеботарева Галина Сергеевна
Хоменко Павел Михайлович
Домникова Людмила Витальевна*

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы. Волатильность финансовых рынков и повышение макроэкономических рисков в условиях ускоренного роста долговой нагрузки на бизнес приводит к увеличению рисков кредитования и выводит на первый план проблему совершенствования методик управления кредитными риском. В этих условиях специфика финансового цикла проектов в нефтегазовом комплексе, связанная с необходимостью существенных первоначальных инвестиций, а также структурные особенности привлечения капитала, обуславливают необходимость комплексной и всесторонней оценки рисков инвестиционной деятельности.

Научная новизна и практическая значимость. В представленной на рецензирование статье предложен авторский методический подход к оценке влияния инвестиций на стоимость энергобизнеса на основе показателя **RAROC**. Разработана методика оценки риска инвестиционного проекта, учитывающая современные подходы к риск-менеджменту в отрасли. Предложен селективный алгоритм принятия решений об инвестировании на основе двухкритериального показателя эффективности с учетом принимаемых рисков и сопоставления целевой и неприемлемой платежеспособности.

Практическая направленность: исследование показана на примере анализа инвестиционного портфеля нефтегазовой компании. Результаты исследования могут быть использованы менеджментом нефтегазовых компаний, инвесторами и аналитиками в процессе принятия финансовых решений.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к работам такого уровня, и может быть опубликована в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Криворотов В.В., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой «Экономика производственных и энергетических систем» Уральского федерального университета им. первого Президента России Б.Н. Ельцина, г. Екатеринбург.

3.2. MAXIMIZING THE VALUE OF OIL AND GAS COMPANIES RISK-ADJUSTED INVESTMENT PORTFOLIO

A.U. Domnikov., D.Sc. in Economics, professor at the Department of banking and investment management;
G.S. Chebotareva, postgraduate at the Department of banking and investment management;
P.M. Khomenko, postgraduate at the Department of banking and investment management;
L.V. Domnikova, senior lecturer at the Department of economic security of industrial complexes

Ural Federal university named after the first President of Russia Boris Yeltsin, Yekaterinburg city

Capital-intensive investment projects with high level of risk are the driver of the company's growth value, but under the certain conditions can lead to default. The specifics of the projects financial cycle in the oil and gas industry related to the need for significant initial investment, as well as structural features of raising capital, determine the need for an integrated and comprehensive assessment of risks of investment activity.

In the article is shown the author's approach to assessing the impact of investments on the value of oil and gas business based on the indicator of RAROC. Devised the method of the investment project risk assessment, taking into account modern approaches to risk management in the industry. Proposed selective algorithm for making an investment decision on the basis of a double criterion index of efficiency included the risks and comparison of target and unacceptable solvency. The practical orientation of the study shown in the example of the investment portfolio analysis of the oil and gas company. The results of the study can be used by the management of oil and gas companies, investors and analysts in the process of financial decision-making.

Literature

1. Barykin S.E. Logistical approach to company resource planning [Text] / S.E. Barykin, C.A. Karpunin // Audit and financial analysis. – 2010. – No. 6. – Pp. 99-106.
2. Domnikov A. et al. A risk-oriented approach to capital management at a power generation company in Russia [Text] / A. Domnikov, P. Khomenko, G. Chebotareva // WIT transactions on ecology and the environment. – 2014. – Vol. 1. – Pp. 13-24/
3. Domnikov A. et al. Economic capital assessment method improvement based modification the exposure at default calculating method [Text] / A. Domnikov, P. Khomenko, M. Khodorovskiy, V. Vlasov // Audit and financial analysis. – 2013. – Vol. 4. – Pp. 113-117.
4. Domnikov A. et al. Evaluation of investor attractiveness of power-generating companies: special reference to the development risks of the electric power industry [Text] / A. Domnikov, G. Chebotareva, M. Khodorovsky // WIT transactions on ecology and the environment. – 2014. – Vol. 1. – Pp. 199-210.
5. Domnikov A.Y. et al. Improving the leasing companies' risk identification internal control [Text] / A.Y. Domnikov, S.E. Barykin, P.A. Smyslov, S.G. Ermakov // Audit and financial analysis. – 2014. – No. 3. – Pp. 243-247.
6. Domnikov A. et al. Optimization of finances into regional energy [Text] / A. Domnikov, M. Khodorovsky, P. Khomenko // Economy of region. – 2014. – Vol. 2. – Pp. 248-253.
7. Domnikov A. et al. Risk-oriented approach to long-term sustainability management for oil and gas companies in the course of implementation of investment projects [Text] / A. Domnikov, G. Chebotareva, P. Khomenko, M. Khodorovskiy // WIT transactions on ecology and the environment. – 2015. – Vol. 192. – Pp. 275-284.
8. Gorby M.B. A risk-factor model foundation for rating-based bank capital rules [Text] / M.B. Gorby // Journal of financial intermediation. – 2003. – Vol. 25. – Pp. 199-232.
9. Gurtler M. Multi-period defaults and maturity effects oneconomic capital in a ratings-based default-mode model [Text] / M. Gurtler, D. Heithecker // Finanz wirtschaft. – 2005. – Vol. 5. – Pp. 123-134.
10. Merton R.C. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates [Text] / R.C. Merton // Journal of finance. – 1974. – Vol. 29. – Pp. 449-470.
11. Ohlson J.A. Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy [Text] / J.A. Ohlson // Journal of accounting research. – 2012. – Vol. 18. – Pp. 109-131.
12. RAROC-calculation for commercial banks [Electronic resource]. URL: <http://www.finrisk.ru/article/bankrapoc/>.

13. Schroeck G. (eds). Risk management and value creation in financial institutions [Text] / G. Schroeck. – John Wiley & Sons, Business & Economics: England, 2002.
14. Schislyaeva E.R. et al. Comparative management [Text] : textbook. the allowance / E.R. Schislyaeva, O. Mirolyubova, E.A. Panova. – 2-e Izd., trans. and extra. – SPb. : Publishing house of the Polytechnic. university press, 2011. – 130 p.
15. Schislyaeva ER et al. Improving the quality of education in universities as a result of the symbiosis of academic and business environment [Text] / Mirolyubova OV ER Schislyaeva // Audit and financial analysis. - 2012. - № 6. - P. 357-360.
16. Vasicek O. Loan portfolio value [Text] / O. Vasicek // Credit portfolio models. – 2002. – Vol. 15. – Pp. 160-162.

Keywords

Oil and gas company; investments; investment risks; value management; model RAROC; economic capital; unacceptable risk; selection of investment projects.