

УДК 338.23

**Любимов Александр Андреевич**

студент, кафедра региональной экономики,  
Филиал РТУ МИРЭА в г. Ставрополе,  
г. Ставрополь, Российская Федерация,  
e-mail: sasha2024@bk.ru

**Мануйленко Виктория Валерьевна**

доктор экономических наук, профессор,  
кафедра региональной экономики,  
Филиал РТУ МИРЭА в г. Ставрополе,  
г. Ставрополь, Российская Федерация,  
e-mail: vika-mv@mail.ru

### **ОЦЕНКА И МЕРЫ ПО МИНИМИЗАЦИИ ПРОЕКТНО-ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ ПАО «ГАЗПРОМ» В УСЛОВИЯХ ГЕОЭКОНОМИЧЕСКИХ ВЫЗОВОВ**

**Аннотация.** В статье изучаются проектно-инвестиционные риски ПАО «Газпром» в контексте современных геоэкономических вызовов. Приводится классификация проектно-инвестиционных рисков, рассматриваются разные подходы к управлению рисками, включая активный, адаптивный и консервативный. Исследуются ключевые факторы риска, такие как зависимость от транзитных стран, развитие альтернативных источников энергии и колебания мировых цен на газ. Особое внимание уделяется оценке синергии рисков и возможностей, позволяющей компании адаптироваться к изменяющимся условиям и находить новые пути развития. Предлагаются конкретные меры по совершенствованию системы управления рисками в ПАО «Газпром» для обеспечения энергетической безопасности России и ее партнеров.

**Ключевые слова:** ПАО «Газпром», проектно-инвестиционные риски, управление рисками, геополитические вызовы, санкции, энергетическая безопасность, синергия рисков и возможностей.

**Alexander A. Lyubimov**

Student,  
Department of Regional Economics,  
Branch of RTU MIREA in Stavropol,  
Stavropol, Russian Federation,  
e-mail: sasha2024@bk.ru

**Victoria V. Manuylenko**

D.Sc. in Economics, Professor,  
Department of Regional Economics,  
Branch of RTU MIREA in Stavropol,  
Stavropol, Russian Federation,  
e-mail: vika-mv@mail.ru

## ASSESSMENT AND MEASURES TO MINIMIZE PROJECT AND INVESTMENT RISKS OF GAZPROM IN THE CONTEXT OF GEO-ECONOMIC CHALLENGES

**Abstract.** The article studies project and investment risks of PJSC Gazprom in the context of modern geo-economic challenges. The article classifies project and investment risks and considers different approaches to risk management, including active, adaptive and conservative. Key risk factors such as dependence on transit countries, development of alternative energy sources and fluctuations in world gas prices are studied. Special attention is paid to assessing the synergy of risks and opportunities, which allows the company to adapt to changing conditions and find new ways of development. Specific measures are proposed to improve the risk management system at PJSC Gazprom to ensure the energy security of Russia and its partners.

**Keywords:** PJSC Gazprom, project and investment risks, risk management, geopolitical challenges, sanctions, energy security, synergy of risks and opportunities.

ПАО «Газпром», будучи крупнейшей энергетической компанией России, играет стратегическую роль в обеспечении энергетической безопасности как внутри страны, так и за ее пределами. Сложившаяся геоэкономическая обстановка, включая санкционное давление и нестабильность мировой экономики, создает значительные вызовы для компании. Кроме того, с постепенным развитием альтернативных источников энергии, включая возобновляемые источники, энергетический сектор стал сталкиваться с новыми конкурентными угрозами и возможностями. В связи с этим, возрастает актуальность и важность оценки и управления проектно-инвестиционными рисками для ПАО «Газпром». Крупные инвестиционные проекты в области разработки и транспортировки энергоресурсов характеризуются высокой капиталоемкостью и долгими сроками окупаемости, что увеличивает уровень возможных финансовых и операционных рисков.

Способность компании минимизировать потенциальные потери, сохранять конкурентоспособность, адаптироваться к изменяющимся рыночным условиям и разрабатывать и реализовывать эффективные стратегии управления рисками, является не только ключевым фактором успешного преодоления текущих вызовов, но и основой для устойчивого и долгосрочного развития в будущем.

Определение инвестиционного риска может варьироваться в зависимости от уровня детализации и выбранной методологии. Это ключевое понятие в области инвестиций, которое различные авторы интерпретируют по-разному.

Ермилова М. И. интерпретирует инвестиционный риск как вероятность возникновения финансовых убытков из-за неопределенности условий инвестиционной деятельности. В этом определении основное внимание уделяется неопределенности как главному источнику риска.

Лукаsevич И. Я. предлагает более широкое определение инвестиционного риска, включая в него возможность (вероятность) потери инвестированных ре-

сурсов, возникновения дополнительных затрат или недостатка доходов в результате инвестиционной деятельности. Это определение учитывает различные виды потерь, которые могут возникнуть у инвестора.

Зайцев Н. Л. связывает инвестиционный риск с возможностью возникновения неожиданных затрат и убытков в результате волатильности экономической ситуации. Это определение подчеркивает влияние макроэкономических факторов на инвестиционный риск [1–3].

Все участники инвестиционного процесса могут столкнуться как с общими рисками, характерными для всего проекта, так и со специфическими рисками, влияющим на каждый отдельный участок по-разному. Поэтому при реализации инвестиционных проектов все связанные с ними риски обычно рассматриваются в совокупности, как проектные риски.

Проектные риски представляют собой набор различных рисков, которые могут повлиять на выполнение инвестиционного проекта и его эффективность (коммерческие, стратегические, бюджетные риски и т.п.). Проектный риск является одним из ключевых понятий в управлении проектами и трактуемые по-разному в литературе.

Ермилова М. И. расширяет понятие «проектный риск» до рисков инвестиционных проектов, рассматриваемых в совокупности с показателями денежных потоков и экономической эффективности проекта. Данное определение подчеркивает необходимость учета рисков при выборе и оценке инвестиционных проектов.

Кудина М. В. определяет проектный риск как вероятность появления убытков или недостатка доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом реализации проекта. Это определение фокусируется на финансовых последствиях рисков событий для проекта.

С. Л. Блау предлагает более общую интерпретацию проектного риска, как возможность появления неблагоприятных событий в процессе реализации проекта, которые могут привести к снижению ожидаемой эффективности. Это определение охватывает различные аспекты риска (организационный, социальный, технический и т.д.). М.И. Ермилова и другие предлагают следующую классификацию рисков проекта, которая представлена на рис. 1.

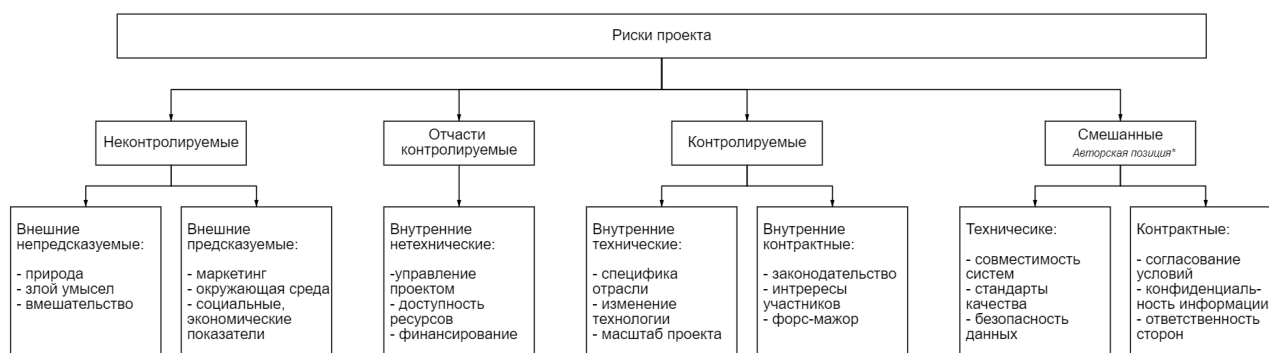


Рис. 1. Классификация видов проектных рисков\*

\*Источник: (разработан автором по материалам исследования) [2].

Отраслевые факторы (средний уровень отраслевых рисков) и география реализации проекта (уровень развития территорий страны или мира в целом) существенно влияют на состав рисков. Чем ниже уровень развития экономики страны, в которой реализуется проект, тем выше инвестиционные риски проектов в области инвестирования в реальные активы.

Факторы, связанные с отраслью и географическое положение проекта, играют значительную роль в определении рисков. Инвестиционные риски проекта, связанные с инвестированием в реальные активы, возрастают с уменьшением уровня экономического развития страны, где реализуется проект.

Обобщенная классификация рисков проектного инвестирования представлена на рис. 2.

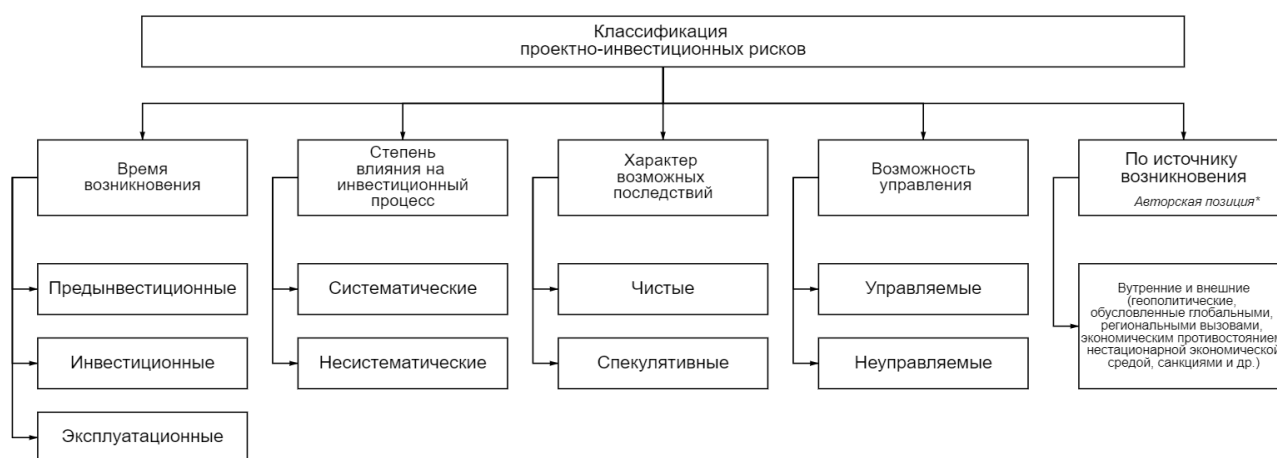


Рис. 2. Обобщенная классификация рисков проектного инвестирования\*

\*Источник: (разработан автором по материалам исследования) [3, с. 215].

С точки зрения времени принятия решения в предупреждении возможных потерь, существуют три подхода к управлению рисками:

1) Активный подход – заключается в использовании имеющейся информации и ресурсов для снижения рисков путем прогнозирования и устранения рисков факторов и событий, которые могут повлиять на инвестиционный проект.

2) Адаптивный подход – основан на принципе приспособления к текущей ситуации и выборе наименьшего из зол. В этом случае управленческие действия проводятся в ходе инвестиционной операции в ответ на изменения в окружающей среде. Однако данный подход позволяет предотвратить только часть убытков.

3) Консервативный подход предполагает проведение управленческих действий с запозданием. Если происходит рисковое событие, его ущерб поглощается участниками проекта. Управление направлено на ограничение ущерба и снижение его влияния на последующие события. Затраты на управление риском минимальны, но потери могут быть значительными [3, с. 221].

По нашему мнению, наиболее эффективным является сочетание активного и адаптивного подходов. В рамках активно-адаптивного подхода управление рисками осуществляется на основе анализа имеющихся данных и ресурсов, а также принятия мер для прогнозирования и предотвращения рисков факторов и событий. Если тем не менее риск проявляется, то применяются адаптивные меры, направленные на минимизацию ущерба и выбор наиболее благоприятного из возможных вариантов. Такой подход позволяет уменьшить вероятность и последствия рисков, но требует значительных затрат на прогнозирование, оценку, контроль и мониторинг.

Функционирование компании в направлении вертикальной интеграции и диверсификации деятельности, а также совершенствование мировой практики корпоративного управления требуют соответствующего развития корпоративной системы управления рисками.

Авторское факторное представление проектно-инвестиционных рисков ПАО «Газпром» показан на рис. 3.

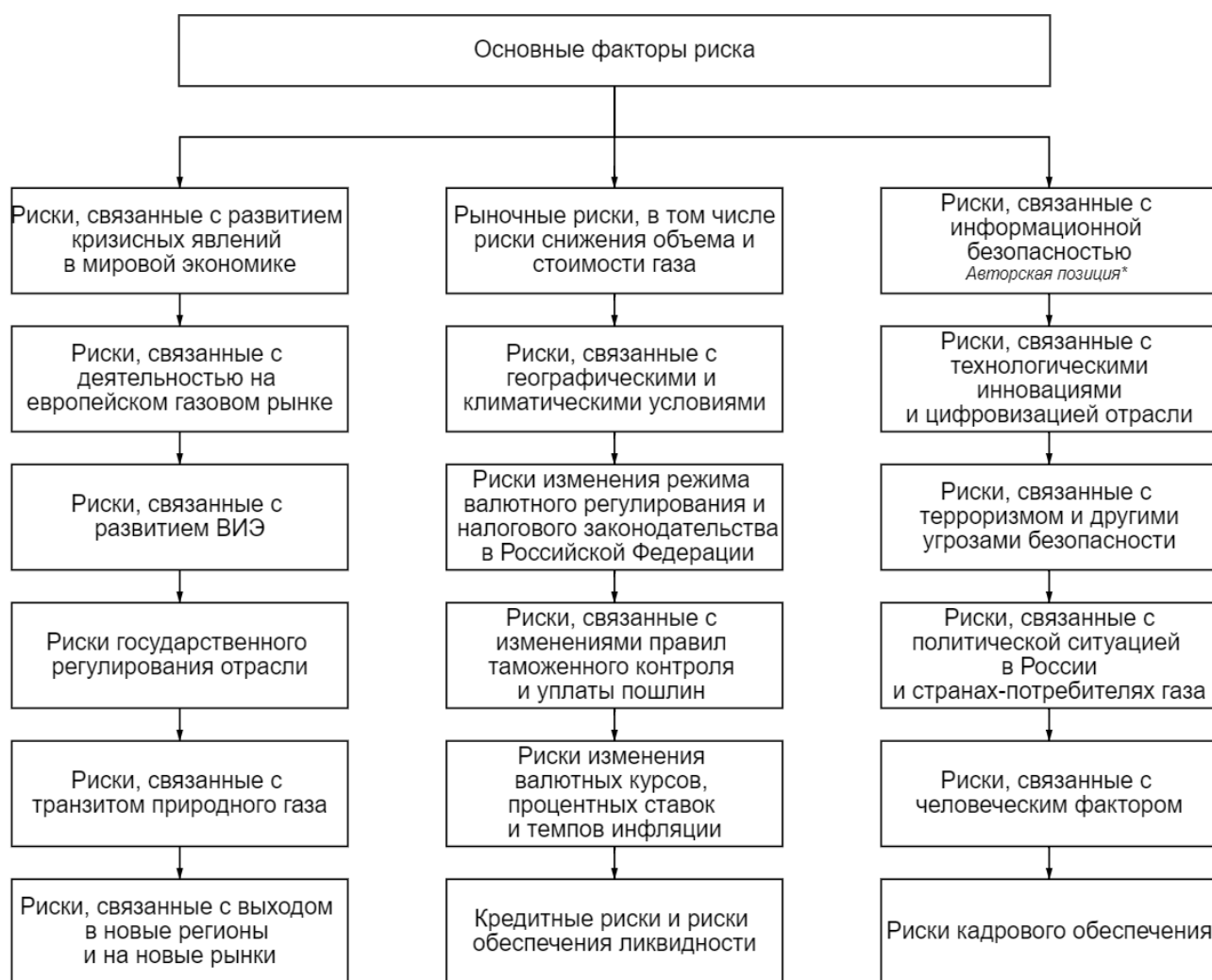


Рис. 3. Факторное представление проектно-инвестиционных рисков ПАО «Газпром»\*

\*Источник: (разработан автором по материалам исследования) [4; 5].



ПАО «Газпром» уделяет значительное внимание управлению рисками, что отражено Политикой управления рисками и внутреннего контроля ПАО «Газпром», утвержденной решением Совета директоров ПАО «Газпром» от 25 декабря 2018 г. № 3195 [6].

Компания разработала и внедрила единую систему управления рисками, охватывающую все аспекты ее деятельности. Эта система включает методы идентификации и оценки рисков, а также инструменты и процедуры для их контроля.

Для совершенствования инструментария управления проектно-инвестиционными рисками в ПАО «Газпром» предлагается следующее:

1) Развитие интегрированной системы управления рисками: охват всех видов рисков, связанных с деятельностью компании, и управление ими на всех уровнях.

2) Применение современных технологий: использование искусственного интеллекта, машинного обучения и др. для анализа и прогнозирования рисков, учитывающих положения Федерального закона от 27.07.2006 N 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» в части обеспечения защиты информации при использовании новых технологий [7].

3) Усиление информационно-аналитической работы: мониторинг внешней и внутренней среды.

4) Развитие системы внутреннего контроля: совершенствование процедур контроля и внутреннего аудита, согласованного с требованиями Федерального закона от 30.12.2008 N 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности» и профессиональными стандартами аудиторской деятельности [8].

5) Повышение квалификации сотрудников: обучение по вопросам управления рисками.

Следуя логике исследования целесообразно оценить потенциальную синергию рисков и возможностей в ПАО «Газпром» как эффективного инструмента управления рисками.

Синергия рисков и возможностей означает, что компания способна использовать свои сильные и слабые стороны, а также внешние угрозы и возможности для достижения своих целей и создания ценности для заинтересованных сторон. Синергия рисков и возможностей требует от компании интегрированного подхода к управлению рисками, который учитывает все виды рисков, связанных с ее деятельностью, и позволяет ей определять, оценивать, управлять и мониторить риски на всех уровнях. Синергия рисков и возможностей также подразумевает, что компания способна выявлять и использовать возможности, которые могут возникнуть в результате изменения внутренней и внешней среды, а также принимать обоснованные решения, основанные на анализе рисков и возможностей. Эта концепция основана на теории и практике управления рисками, которая развивается в иных видах деятельности [9–11].

Синергия рисков и возможностей означает, что организация может эффективно использовать свои сильные и слабые стороны, а также внешние угрозы и

возможности для достижения своих целей и создания ценности для заинтересованных сторон. Для реализации синергии рисков и возможностей компании необходим интегрированный подход к управлению рисками, который охватывает все виды рисков, связанных с ее деятельностью, и позволяет компании выявлять, оценивать и управлять рисками на всех уровнях, эффективно мониторить риски и принимать превентивные меры по их снижению, выявлять и использовать возможности, возникающие во внутренней и внешней среде а также принимать обоснованные решения на основе анализа рисков и возможностей.

Для ПАО «Газпром» синергия рисков и возможностей может быть реализована в следующих направлениях:

1) Продолжение развитие мировой экономики может открыть новые рынки для поставок газа и сжиженного природного газа (СПГ) от Газпрома, а также способствовать диверсификации источников дохода компании. Возможность – участие Газпрома в международных проектах по добыче и транспортировке газа, а также в проектах энергетического сотрудничества с развивающимися странами. Проблема – нестабильность мировой экономической обстановки и политические риски в регионах и зонах присутствия Газпрома. Альтернатива – развитие внутреннего рынка газа и электроэнергии в России, а также увеличение доли СПГ в структуре экспорта Газпрома.

2) Регулирование санкционного риска может стимулировать Газпром к повышению эффективности деятельности, оптимизации затрат, модернизации технологий и оборудования, а также поиску новых партнеров и инвесторов. Возможность – укрепление позиций на азиатских рынках, где санкционное давление менее сильно, а также развитие сотрудничества с независимыми производителями газа в России. Проблема – ограниченный доступ к финансовым ресурсам, технологиям и оборудованию, необходимым для реализации стратегических проектов Газпрома, а также потеря доверия со стороны некоторых контрагентов и клиентов. Альтернатива – использование собственных финансовых ресурсов и резервов Газпрома, а также разработка собственных технологий и оборудования.

3) Обеспечение транзита природного газа через территорию транзитных стран может быть заменено или дополнено поставками СПГ или газа по новым маршрутам (Северный поток и Турецкий поток). Возможность – уменьшение зависимости от политической ситуации в транзитных странах, а также повышение надежности и безопасности поставок газа на европейские рынки. Проблема – увеличение капитальных затрат на строительство новых магистральных газопроводов, а также конкуренция со стороны других поставщиков СПГ. Альтернатива – продолжение диалога с транзитными странами по вопросам тарифов, условий и объемов транзита, а также участие в модернизации транзитной инфраструктуры. Реализация возможностей в области развития новых рынков сбыта газа, в том числе СПГ, соответствует приоритетам Стратегии развития ТЭК РФ до 2035 года, которая предусматривает диверсификацию поставок энергоресурсов на мировые рынки, развитие экспортной инфраструктуры, в том числе для

производства и транспортировки СПГ (п. 12 раздела II распоряжения Правительства Российской Федерации от 9 июня 2020 г. № 1523-р), что позволит ПАО «Газпром» укрепить свои позиции на мировом энергетическом рынке и обеспечить устойчивый рост добычи и экспорта газа, диверсификацию географии поставок, повышение капитализации компании [12].

4) Прогресс в добыче газа из нетрадиционных источников может способствовать расширению мирового газового рынка, увеличению его ликвидности и созданию новых возможностей для сотрудничества между производителями и потребителями газа. Возможность – участие Газпрома в проектах по разработке нетрадиционных источников газа как в России, так и за ее пределами, а также в проектах по поставке СПГ на региональные и глобальные рынки. Проблема – снижение конкурентоспособности российского трубопроводного газа на некоторых рынках, а также увеличение экологических рисков, связанных с добычей нетрадиционного газа. Альтернатива – улучшение качества и надежности поставок российского трубопроводного газа, а также участие в разработке стандартов и нормативов по безопасности и экологии нетрадиционного газа.

5) Развитие возобновляемых источников энергии (ВИЭ) может способствовать декарбонизации мировой энергетики и снижению выбросов парниковых газов, а также созданию новых рынков для интеграции возобновляемых источников энергии с традиционными. Возможность – участие в проектах по разработке и использованию ВИЭ в России и за рубежом, а также в проектах по синтезу водорода из природного газа. Проблема – снижение спроса на природный газ в некоторых странах, а также увеличение конкуренции со стороны других видов энергии. Альтернатива – продвижение природного газа как экологически чистого и низкоуглеродного топлива, а также участие в разработке механизмов стимулирования использования ВИЭ.

6) Регулирование валютных рисков может быть снижено или компенсировано с помощью различных инструментов хеджирования, а также диверсификации валютной структуры доходов и расходов Газпрома. Возможность – улучшение финансового планирования и прогнозирования, а также повышение финансовой устойчивости компании. Проблема – нестабильность валютных курсов, которая может привести к колебаниям доходности и капитализации Газпрома, а также увеличению финансовых затрат на обслуживание долга. Альтернатива – уменьшение зависимости от доллара США и евро, а также увеличение доли национальных валют в расчетах за поставки газа.

7) Регулирование кредитных рисков может привести к потере финансовых средств или дохода из-за невыполнения обязательств контрагентами, но также может быть уменьшено путем улучшения управления дебиторской задолженностью и кредитным портфелем. Газпром может совершенствовать свои процедуры оценки кредитоспособности и финансового мониторинга контрагентов, а также использовать различные формы обеспечения исполнения обязательств (залог, гарантии, страхование и т.д.).



8) Регулирование рыночных ценовых и объемных рисков может снизить доходы и прибыль от поставок газа на внешние рынки. Однако применение гибких ценовых формул, учитывающих изменения спроса и предложения на рынке, а также заключение долгосрочных контрактов с надежными партнерами, может помочь минимизировать риски. Газпром также может расширить свое присутствие на новых рынках с высоким или перспективным спросом на газ. [6].

Эти возможности могут быть реализованы ПАО «Газпром» за счет совершенствования интегрированной системы управления рисками и принятия дополнительных мер по их снижению.

Итак, в современном мире инвестиционная деятельность – неотъемлемая часть деятельности каждой компании. Инвестиции позволяют компании развиваться, расширять производство, повышать эффективность и конкурентоспособность. Однако, инвестиционные проекты всегда сопряжены с рисками, которые могут привести к снижению инвестиционной привлекательности компании, потере прибыли и даже банкротству.

В теоретической области установлено, что регулирование инвестиционных рисков – комплекс мероприятий, направленных на снижение вероятности возникновения и минимизацию последствий негативных событий, которые могут повлиять на реализацию инвестиционного проекта.

В работе приведен обзор разных теоретических подходов к понятию и классификации инвестиционного и проектного риска, а также проанализированы внутренние и внешние факторы, влияющие на риск инвестиционной деятельности. Определен наилучший, по нашему мнению – активно-адаптивный подход к управлению рисками, сочетающий активные и адаптивные методы.

В практической области исследования идентифицированы инвестиционные риски ПАО «Газпром», изучен процесс управления ими и оценено их воздействие на деятельность компании. Проанализирован процесс и уровень управления рисками ПАО «Газпром».

В методической области рассмотрены основные направления рисков и возможностей, в результате установлено, что, для достижения своих целей и создания ценности заинтересованным сторонам, ПАО «Газпром» может использовать свои сильные стороны – разнообразие источников поставок газа и укрепление позиций на рынке, а также преодолевать свои слабости – политические риски и санкции.

Эффективное регулирование инвестиционных рисков позволяет снизить вероятность возникновения и минимизировать последствия негативных событий, которые могут повлиять на реализацию инвестиционного проекта.

### **Список использованной литературы**

1. Зайцев Н. Л. Краткий словарь экономиста: словарь / Н.Л. Зайцева. – 4-е изд., доп. – Москва : ИНФРА-М, 2022. – 224 с.
2. Инвестиции: учебник / М. И. Ермилова, Е. В. Алтухова, Н. В. Грызуннова [и др.]. – Москва : ИНФРА-М, 2022. – 287 с.

3. Лукасевич И. Я. Инвестиции: учебник / И. Я. Лукасевич. – Москва : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2020. – 413 с.
4. Ковалев В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / В. В. Ковалев, О. Н. Волкова. – Санкт-Петербург : Проспект, 2018 г. – 456 с.
5. Ковалев В. В. Финансовая отчетность. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / В. В. Ковалев. – Москва : Мысль, 2017. – 207 с.
6. ПАО «Газпром» – Система управления рисками и внутреннего контроля : сайт. – URL: <https://www.gazprom.ru/investors/corporate-governance/control-system/>.
7. Об информации, информационных технологиях и о защите информации : Федер. закон от 27.07.2006 № 149-ФЗ (последняя редакция) // СПС «Консультант Плюс».
8. Об аудиторской деятельности : Федер. закон от 30.12.2008 № 307-ФЗ (последняя редакция) // СПС «Консультант Плюс».
9. Качалов, В. А. «Риски» и «возможности» в стандарте ISO 9001:2015: порознь или вместе? / В. А. Качалов // Методы менеджмента качества. – 2016. – № 7. – С. 22–26.
10. Качалов, В. А. «Риски» и «возможности» в стандарте ISO 9001:2015: порознь или вместе? (Окончание) / В. А. Качалов // Методы менеджмента качества. – 2016. – № 8. – С. 20–26.
11. Риски и возможности / Н. А. Шичков. – Учебно-методический Центр «Бизнес-Класс». – URL: <https://bsclass.org/vertikalnoe-menju/voprosy-otvety/riski-i-vozmozhnosti/> (дата обращения 29.04.2024 г.).
12. Об утверждении Энергетической стратегии Российской Федерации на период до 2035 года : Распоряжение Правительства РФ от 09.06.2020 № 1523-р (ред. от 28.02.2024) // СПС «Консультант Плюс».