



Адаптация инвестиционных стратегий компаний в неустойчивой внешней среде. Риски и тенденции развития

Прохорова С.В., к.ю.н., доцент кафедры международного нефтегазового бизнеса, РГУ нефти и газа (НИУ) имени И.М. Губкина, Москва, Россия

Аппалуп В.А., студент 1 курса магистратуры, РГУ нефти и газа (НИУ) имени И.М. Губкина, Москва, Россия

Аннотация. В условиях санкционного давления и фундаментальной перестройки глобальных энергетических рынков российские нефтегазовые корпорации вынуждены кардинально трансформировать подходы к инвестиционному проектированию. Сценарии, при которых компании остаются без собственной технологической базы побудили увеличить темпы развития и внедрения новых проектов. Подробнее рассматривается анализ адаптации финансовых моделей в российской нефтегазовой отрасли, где на смену внешним заимствованиям приходит суверенная модель финансирования.

Актуальность темы продиктована необходимостью осмысления новых реалий, демонстрируют устойчивость за счет перехода к самофинансированию, активного использования внутреннего долгового рынка и интеграции критериев устойчивого развития в систему оценки рисков. Особое внимание уделяется гибридным схемам финансирования, роли государственной поддержки и географической диверсификации капитала как ключевым факторам сохранения инвестиционной привлекательности проектов в условиях изоляции от западных рынков.

Ключевые слова: санкционное давление, инвестиционные модели, нефтегазовый сектор, финансовый суверенитет, «Лукойл», управление рисками, государственная поддержка, структурная перестройка.

Adaptation of corporate investment strategies in an unstable external environment. Risks and development trends

Prokhorova S.V., Candidate of legal sciences, associate professor at the department of international oil and gas business, National University of Oil and Gas «Gubkin University», Moscow, Russia

Appalup V.A., 1st-year master's student, National University of Oil and Gas «Gubkin University», Moscow, Russia

Annotation. Under the pressure of sanctions and fundamental restructuring of global energy markets, Russian oil and gas corporations are forced to radically transform their approaches to investment planning. Scenarios in which companies are left without their own technological base have prompted them to increase the pace of development and implementation of new projects. The analysis of the adaptation of financial models in the Russian oil and gas industry, where external borrowing is being replaced by a sovereign financing model, is examined in more detail.

The relevance of the topic is dictated by the need to understand new realities, demonstrating sustainability through the transition to self-financing, active use of the domestic debt market, and integration of sustainable development criteria into the risk assessment system. Particular attention is paid to hybrid financing schemes, the role of state support, and geographical diversification of capital as key factors in maintaining the investment attractiveness of projects in conditions of isolation from Western markets.

Key words: sanctions pressure, investment models, oil and gas sector, financial sovereignty, Lukoil, risk management, state support, structural restructuring.

Санкционное давление и структурная перестройка глобальных энергетических рынков создают уникальные вызовы для российских корпораций, вынуждая их адаптировать традиционные инвестиционные модели к новым реалиям. Российские компании, несмотря на сложную внешнеполитическую обстановку, демонстрируют постепенное включение экологических, социальных и управленческих критериев в систему оценки

проектов, что особенно заметно в подходах таких игроков как «Лукойл» и «Новатэк», активно развивающих корпоративные системы устойчивого развития. Во многом, этому способствует новая система оценки рисков, число которых за последние 5 лет значительно возросло. Имея опыт работы в период глобальной пандемии, а после столкнувшись с сильнейшим санкционным давлением, нефтегазовый сектор как никто другой обязан учитывать подобные события наиболее точным образом. Лукойл использует систему оценки PESTEL-анализа, ориентированную на наиболее значимые факторы. Каждая буква обозначает ключевую категорию внешних рисков: геополитические (Political), экономические (Economic), социальные (Social), технологические (Technological), экологические (Environmental) и правовые (Legal) аспекты.

Для аналитики данной модели рассмотрим пример оценки рисков Южно-Ягунского месторождения. Оно расположено в Ханты-Мансийском автономном округе, представляет собой стратегический актив ПАО «Лукойл» с доказанными запасами около 450 млн баррелей нефтяного эквивалента [4]. Проект разработки включает:

Комплекс мероприятий по созданию производственной инфраструктуры, предусматривающий бурение 120 эксплуатационных скважин, строительство объектов добычи и подготовки нефти, запланированных на период с 2024 по 2028 годы, при этом проектная мощность месторождения оценивается в 4,8 млн тонн нефти в год. Так, при оценке данного месторождения мы получаем данные, представленные в табл. 1.

В табл. 1 отражены категории риска, факторы, а также их значимость и оценка. Такой анализ позволяет сформировать понимание наиболее острых потребностей для реализации проекта, а также наиболее уязвимых его частей.

Анализ структуры рисков выявляет доминирование внешних факторов (геополитические и технологические риски составляют 70% от общего показателя), что типично для российской нефтегазовой отрасли после 2022 года. Однако компания демонстрирует системный подход к их минимизации:

локализация поставок, технологическая адаптация и государственная поддержка формируют эффективный «буфер» против ключевых угроз.

Таблица 1

Анализ рисков проекта ПАО «Лукойл»

Категория риска	Фактор риска	Вес фактора	Оценка риска (1-10)	Взвешенная оценка
Геополитические	Санкционные ограничения	0,25	8	2
	Ограничения на технологии	0,2	7	1,4
Технологические	Сложность добычи	0,15	6	0,9
	Зависимость от импортного оборудования	0,1	7	0,7
Рыночные	Волатильность цен на нефть	0,1	6	0,6
	Ограничения экспортных маршрутов	0,05	5	0,25
Регуляторные	Изменения налогового режима	0,05	4	0,2
	Экологические требования	0,05	3	0,15
Операционные	Кадровый дефицит	0,05	5	0,25
Итого		1		6,45

Особого внимания заслуживает дифференциация рисков по степени управляемости. Высокие оценки санкционных (8/10) и технологических (7/10) рисков отражают объективные вызовы, но их вес (25% и 20% соответственно) свидетельствует, что они не носят катастрофического характера для проекта в целом. При этом операционные и регуляторные риски оценены как умеренные (3-5 баллов), что указывает на хорошую контролируемость основных производственных процессов.

Оценочный показатель риска (6.45 из 10) указывает на повышенный, но управляемый уровень угроз, что в целом соответствует отраслевым стандартам для подобных месторождений. Этот показатель не отражает финансовой части, поэтому используется в качестве способа сравнения с другими возможными для реализации проектами, схожими по экономическим показателям, а также

помогает сформировать возможные сценарии. Для полной аналитики по проекту в первую очередь рассчитывается NPV (42 млрд. руб. – в данном примере) и IRR (18,7% - в данном примере) [5]. Особенно важно отметить относительно короткий срок окупаемости (5.8 лет) - критически важный параметр в условиях нестабильности сырьевых рынков. Анализ рисков напрямую связан с расчётом инвестиционных показателей, так как выступает одним из корректировочных значений для получения наиболее точных итоговых показателей проекта.

Таким образом на сегодняшний день анализ инвестиционной привлекательности проекта не может обойтись без оценки рисков проекта в качестве показателя, отражающего возможные изменения ввиду внешних и внутренних факторов. Независимо, оцениваем ли мы традиционный углеводородный проект или рассматриваем вложение в «зелёную энергию», корректировка инвестиционной привлекательности обязательно учитывает спектр рисков, что также влияет на финальное решение – реализовывать проект или нет.

Перспективы развития финансирования нефтегазовых проектов в условиях современных глобальных вызовов формируются на пересечении макроэкономических, технологических и геополитических тенденций. С одной стороны, отрасль сохраняет высокий уровень капиталоемкости, что требует устойчивых и масштабных источников финансирования. С другой - усиливающийся энергопереход и ограниченный доступ к традиционным рынкам капитала вынуждают компании адаптировать финансовые стратегии, интегрируя как классические, так и инновационные инструменты.

Одной из ключевых тенденций ближайших лет станет диверсификация источников финансирования. В условиях ограниченного доступа к западным кредитным ресурсам, особенно для российских компаний, растёт значимость внутренних источников - нераспределённой прибыли, амортизационных отчислений и фондов специального назначения. При этом крупные международные компании, как показано на примере ВР, продолжают активно

использовать проектное финансирование, синдицированные кредиты и выпуск ESG-инструментов, включая зелёные облигации.

Государственная поддержка продолжит играть системообразующую роль в финансировании крупных инфраструктурных и арктических проектов. В российском контексте это выражается в субсидиях, налоговых льготах, снижении ставок НДС, а также в активизации инструментов государственно-частного партнёрства. Однако чрезмерная зависимость от таких механизмов может снизить гибкость финансовых моделей и устойчивость к внешним шокам.

Географическая диверсификация рынков капитала также станет важным элементом финансовой стратегии. Для российских компаний это означает развитие сотрудничества с азиатскими и ближневосточными инвесторами, участие в региональных финансовых платформах (например, китайская OBOR initiative), а также увеличение доли расчётов в национальных валютах. Подобная адаптация обеспечивает снижение валютных и санкционных рисков.

Отдельным направлением станет модернизация структуры финансовых портфелей, включающая переход от жёстко централизованных моделей к гибридным схемам, в которых сочетаются традиционные (банковские кредиты, облигации) и альтернативные (ESG-инструменты, венчурные фонды) источники финансирования. Такая трансформация позволит не только расширить доступ к капиталу, но и повысить инвестиционную привлекательность компаний в глазах глобальных инвесторов.

Библиографический список:

1. Голдсмит, М., Морган, М. Кризисное обучение: как руководителям действовать в экстремальных ситуациях / М. Голдсмит, М. Морган. – Москва : Альпина Паблишер, 2018. – 240 с.

2. Маркова, Л.А. Внедрение инструментов регулирования механизма повышения конкурентоспособности промышленных предприятий в условиях импортозамещения / Л.А. Маркова, И.А. Гунина // Современная экономика: проблемы и решения. – 2025. – № 1. – С. 69–79. – DOI: 10.17308/meps/2078-

9017/2025/1/69-79. – URL: <https://journals.vsu.ru/meps/article/view/12771> (дата обращения: 27.02.2026).

3. Маркова, Л.А. Инновации – фактор роста конкурентоспособности промышленных предприятий Воронежской области / Л.А. Маркова // Институты и механизмы инновационного развития: мировой опыт и российская практика : материалы 14-й Междунар. науч.-практ. конф. – Курск, 2024. – С. 319–322.

4. Министерство энергетики РФ. Государственный баланс запасов полезных ископаемых по Ханты-Мансийскому автономному округу — Югре на 01.01.2024 [Электронный ресурс]. — М., 2024. — URL: <https://minenergo.gov.ru/node/14523> (дата обращения: 25.02.2026).

5. ПАО «Лукойл». Годовой отчет за 2024 год [Электронный ресурс]. - Москва: Лукойл, 2026. – 215 с. – URL: <https://www.lukoil.ru/FileSystem/9/389745.pdf> (дата обращения: 25.02.2026). – С. 45-47 (раздел «Инвестиционная программа»), С. 112-115 (приложение «Технико-экономические показатели ключевых проектов»).

6. Соловьев Б.А. Экономика нефтегазового комплекса: учебное пособие. – М.: Недра, 2020. – 376 с. (дата обращения: 20.01.2026).

References:

1. Goldsmith, M., Morgan, M. Crisis Learning: How Leaders Act in Extreme Situations / M. Goldsmith, M. Morgan. – Moscow : Alpina Publisher, 2018. – 240 p.

2. Markova, L.A. Implementation of tools for regulating the mechanism to enhance the competitiveness of industrial enterprises under import substitution conditions / L.A. Markova, I.A. Gunina // Modern Economy: Problems and Solutions. – 2025. – № 1. – P. 69–79. – DOI: 10.17308/meps/2078-9017/2025/1/69-79. – URL: <https://journals.vsu.ru/meps/article/view/12771> (accessed: 27.02.2026).

3. Markova, L.A. Innovation as a factor in the competitiveness growth of industrial enterprises in the Voronezh Region / L.A. Markova // Institutions and Mechanisms of Innovative Development: Global Experience and Russian Practice : Proceedings of the 14th International Scientific and Practical Conference. – Kursk, 2024. – P. 319–322.

4. Ministry of Energy of the Russian Federation. State Balance of Mineral Reserves for the Khanty-Mansi Autonomous Okrug – Yugra as of January 1, 2024 [Electronic resource]. — Moscow, 2024. — URL: <https://minenergo.gov.ru/node/14523> (accessed: 25.02.2026).

5. PJSC Lukoil. Annual Report for 2024 [Electronic resource]. – Moscow: Lukoil, 2026. – 215 p. – URL: <https://www.lukoil.ru/FileSystem/9/389745.pdf> (accessed: 25.02.2026). – Pp. 45–47 («Investment Program» section), pp. 112–115 (appendix «Technical and Economic Indicators of Key Projects»).

6. Solovyev B.A. Economics of the Oil and Gas Sector: A Study Guide. – Moscow: Nedra, 2020. – 376 p. (accessed: 20.01.2026).

Для цитирования: Прохорова С.В., Аппалуп В.А., Адаптация инвестиционных стратегий компаний в неустойчивой внешней среде. Риски и тенденции развития / Российский экономический интернет-журнал. – 2026. – № 3. URL:

© Прохорова С.В., Аппалуп В.А., Российский экономический интернет-журнал 2026, № 3