

## ПРОБЛЕМА УЧЕТА ОТРАСЛЕВЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА НЕФТЕГАЗОДОБЫВАЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Слугин О.В.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>*Владивостокский государственный университет экономики и сервиса, Владивосток, Россия (690014 г.Владивосток, ул.Гоголя, 41 ауд.1532), e-mail: Oleg.Slugin@vvsu.ru*

В связи с развитием рыночных отношений особую актуальность приобретает объективная оценка стоимости бизнеса нефтегазодобывающих предприятий и, как следствие, стоимостная концепция управления, которая способствует рационализации механизма недропользования, интенсивному развитию отрасли и, соответственно, наращиванию экономического потенциала государства. Статья отражает результаты исследования и анализа проблем, связанных с учетом отраслевых особенностей нефтегазодобывающих предприятий при проведении оценки стоимости бизнеса. В статье обобщены существующие подходы и методы оценки предприятий-недропользователей, представлена классификация существующих нефтегазовых предприятий, определены основные этапы экономической жизни предприятий отрасли, проведено обоснование составляющих прибыли нефтегазовых предприятий, выявлены внутренние и внешние факторы, влияющие на рыночную стоимость нефтегазовых предприятий. Представленные результаты уточняют методическую основу для оценки бизнеса предприятий, занимающихся добычей, переработкой и реализацией ресурсов нефти и газа.

Ключевые слова: нефтегазовая промышленность, оценка бизнеса, стоимость бизнеса, отраслевые особенности, модель функционирования нефтегазового сектора.

## PROBLEM ACCOUNT INDUSTRY ESPECIALLY IN THE CONDUCT OF BUSINESS VALUATION OIL AND GAS COMPANIES

Slugin O.V.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>*Vladivostok State University of Economics and Service, Vladivostok, Russia (41 Gogolya str., 690014, Vladivostok, office 1532), e-mail: Oleg.Slugin@vvsu.ru*

In connection with the development of market relations is becoming particularly urgent objective assessment of the business value of oil and gas companies and, as a consequence, cost control concept which promotes the rationalization mechanism subsoil, intensive development of the industry and, therefore, greater economic potential of the state. The article reflects the results of research and analysis of the problems associated with taking into account industry-specific oil and gas companies in assessing the value of the business. The paper summarizes the existing approaches and methods for evaluating enterprises subsoil, classification of existing oil and gas companies, the basic stages of economic life companies in the industry, the substantiation of the components of profit oil and gas companies, identified internal and external factors affecting the market value of oil and gas companies. The results presented clarify methodological basis for evaluating business enterprises engaged in the production, processing and marketing of oil and gas resources.

Keywords: oil and gas industry, business valuation, business value, industry-specific features, functioning model of oil and gas sector

Нефтегазовая промышленность является одной из важнейших отраслей российской экономики, поскольку минерально-сырьевой потенциал государства обуславливает эффективность функционирования других отраслей промышленности и уровень развития социальной сферы, определяя, таким образом, место страны в мировой экономической системе.

Объективная оценка стоимости бизнеса нефтегазодобывающих предприятий и, как следствие, стоимостная концепция управления, способствует рационализации механизма недропользования, интенсивному развитию отрасли и, соответственно, наращиванию экономического потенциала государства. Необходимость стоимостной оценки как одного из

важнейших инструментов эффективного управления нефтегазодобывающим предприятием подтверждается разработкой и принятием Международного руководства «Оценка стоимости объектов имущества в добывающих отраслях» в рамках Международных стандартов оценки, а также включением в состав Международных стандартов финансовой отчетности Стандарта 6 «Разведка и оценка минеральной собственности». Таким образом, исследования в области совершенствования методов оценки стоимости нефтегазодобывающих компаний, имеют большое практическое значение.

Основные подходы и методы оценки бизнеса рассматриваются в работах многих авторов. Освещаемые в этих работах вопросы касаются общих положений оценки предприятий без учета их отличительных особенностей. Исследования в области развития концепции экономической оценки месторождения, основывающейся на величине доходов, ожидаемых от его эксплуатации, были проведены М.А. Ястребинским, М.В. Шумилиным, Д.С. Львовым, Е.П. Ушаковым. Работы указанных авторов посвящены именно оценке месторождений полезных ископаемых или отдельных видов прав на их эксплуатацию. Однако нефтегазодобывающее предприятие представляет собой не совокупность в разной степени пригодных к освоению участков недропользования, а комплексный, обладающий специфическими характеристиками субъект хозяйствования, для определения стоимости которого недостаточно простого суммирования стоимости запасов месторождений. [8,10]

Отдельные вопросы оценки предприятий-недропользователей поднимались в работах Подкорытова В.Н., Князевой Т.А., однако не уделялось внимания факторам оценки, специфичным именно для нефтегазодобывающей отрасли. В этом случае необходима оценка, базирующаяся на выявлении и учете всех факторов производства, оказывающих влияние на формирование стоимости нефтегазодобывающей компании. [3]

Таким образом, в процессе оценки данных компаний оценщикам приходится самостоятельно решать задачи по учету характерных особенностей нефтегазодобывающих предприятий в отсутствие научно-обоснованных методических рекомендаций. В этих условиях особенную актуальность приобретает разработка соответствующих методических рекомендаций по оценке стоимости нефтегазодобывающих предприятий, деятельность которых весьма специфична. Следует отметить, что не существует единой методики оценки всех видов нефтяных и газовых компаний.

Целью проведения исследования было выделить характеристики нефтегазодобывающего предприятия, оказывающие определяющее влияние на их стоимость и на основе анализа стандартов в области оценки минеральной собственности и законодательных актов, имеющих непосредственное отношение к нефтегазовой отрасли, выделить существенные аспекты и ограничения организации процедуры оценки.

В соответствии с принятой в России классификацией, топливная промышленность является подотраслью горной промышленности; топливная промышленность включает в себя предприятия по добыче полезных ископаемых, служащих источником топлива и энергии – каменного и бурого угля, природного газа и нефти, сланца. Следовательно, нефтедобывающие и газодобывающие предприятия относятся к предприятиям горной промышленности.

Следует дать определение нефтегазодобывающей промышленности и определить ее место среди отраслей экономики, занимающихся освоением природных ресурсов.

Нефтегазодобывающая промышленность – отрасль промышленности, связанная с добычей нефти и природного газа из недр земли и их первичной переработкой.

В рамках отрасли выделяют четыре группы нефтегазовых предприятий, которые значительно различаются как с точки зрения специфики методов, применяемых при их оценке, так и с точки зрения стоимости и факторов, определяющих рыночную капитализацию данных компаний.

Сектор нефтегазовой разведки и добычи, т.е. E&P компании (exploration and production - разведка и добыча);

Вертикально интегрированные нефтяные компании. К этой группе в основном относятся транснациональные нефтяные корпорации (International Oil Companies, IOC).

Национальные нефтяные компании (National Oil Companies, NOC);

Сектор нефтепромысловых сервисных услуг (Oilfield Services) [5].

Будущий потенциал и текущая стоимость компании измеряется количеством разведанных резервов, характеристиками этих резервов, затратами на их разведку и добычу. Оценка стоимости предприятий данного сектора обычно основывается на экономической стоимости чистых активов (Net Asset Value, NAV), а также вычисляется методом текущей стоимости будущих денежных потоков.

Для российской модели функционирования и развития нефтегазового сектора на современном этапе в целом характерны:

- доминирование государственных, частно-государственных и частных вертикально интегрированных компаний в разведке и добыче углеводородов;
- ориентация на собственные финансовые ресурсы при реализации инвестиционных проектов;
- широкое применение новых для России технологий разведки и добычи углеводородов;
- значительная роль экспорта в поставках добываемых углеводородов и получаемых в процессе переработки продуктов [7].

Рассмотрим специфику нефтегазодобывающих компаний в аспекте проведения

оценки данных предприятий.

Как правило, предприятия нефтяной и газовой промышленности располагаются в отдаленных или малонаселенных районах со сложными климатическими условиями, далеко от потребителей конечной продукции. Местоположение является важнейшим фактором, обуславливающим экономическую эффективность предприятия, поскольку относительная близость к промышленно развитым районам страны значительно снижает капитальные вложения.

Поскольку ресурсы месторождения невозполнимы и в процессе эксплуатации истощаются, срок службы подобных предприятий является конечным, зависит от характера и объемов запасов месторождения, и сравнительно невелик – 30-60 лет.

Каждое месторождение полезных ископаемых в силу случайного сочетания большого количества природных факторов уникально. Соответственно, практически каждое нефтегазодобывающее предприятие индивидуально по своим технико-экономическим особенностям.

Месторождения полезных ископаемых скрыты в недрах, соответственно, их количественные и качественные особенности могут быть определены только приближенно на основе предварительных геологических исследований. Степень этого приближения оказывает определяющее влияние на реальность прогнозируемых в бизнес-плане финансовых показателей. Таким образом, инвестор в процессе принятия решения о разработке месторождения сталкивается с условиями повышенной неопределенности, то есть нефтегазовой отрасли промышленности характерен повышенный уровень риска.

Предприятиям нефтегазовой промышленности свойственна сложность организации производственного процесса. На предприятиях одновременно проводится большое количество разнообразных работ, требующих различных условий и организации труда, квалификации специалистов, использования различного оборудования [7].

Прибыль, генерируемая нефтегазовыми предприятиями, складывается из двух составляющих. С одной стороны, она формируется в результате взаимодействия трудовых, капитальных и предпринимательских ресурсов, с другой – определяется природными особенностями объекта труда, то есть месторождения. Вторая часть прибыли, определяющаяся горно-геологическими и экономико-географическими особенностями месторождения, называется природной рентой.

Природная рента – избыточная часть прибыли, получаемая предпринимателем в процессе эксплуатации оцениваемого месторождения по сравнению с худшим из месторождений полезного ископаемого, входящих в рыночную систему в настоящий момент [8, с.10].

Генерирование части прибыли за счет природной ренты отличает как нефтегазодобывающую, так и другие отрасли, занимающиеся освоением природных ресурсов, от остальных отраслей народного хозяйства. Необходимо отметить, что конкретный размер природной ренты с трудом поддается вычислению, поскольку каждое предприятие зависит от комплекса техногенных и природных факторов, отделить которые представляется довольно сложным. Кроме этого, точная информация о размере природной ренты является коммерческой тайной владельца прав. Таким образом, при оценке эффективности инвестиционного проекта по развитию нефтегазового предприятия можно ориентироваться только на приблизительные значения природной ренты.

Необходимо также отметить существование в российском нефтегазовом секторе скрытой природной ренты. Это понятие относится к части ренты, которая в результате тех или иных мер правительства не включается в цену реализации углеводородов и не увеличивает доходы ни государства (которому по закону принадлежат находящиеся в недрах полезные ископаемые), ни компаний, ведущих добычу.

В связи со стандартизованностью технологического процесса, высокой фондовооруженностью, а также ограниченными резервами снижения себестоимости продукта, предприятие обладает оперативной инертностью и не способно быстро реагировать на изменение конъюнктуры рынка.

Нефтегазовое производство является весьма специфичной отраслью и редко поддается перепрофилированию. Практически всегда после исчерпания запасов оно подлежит ликвидации, в процессе которой возникают два глобальных вопроса: дальнейшее трудоустройство высвободившихся трудовых ресурсов и политика в области основных фондов. Как правило, недвижимое имущество не поддается дальнейшей реализации в силу конструктивных особенностей, продать можно только движимое имущество, и лишь в случае наличия аналогичного производителя, которого может и не найтись. Таким образом, остаточная ликвидность основных средств нефтегазодобывающего предприятия чрезвычайно низка, что необходимо учитывать при определении рыночной стоимости.

На стадии строительства (буровых установок и т.д.) требуется большое количество трудовых ресурсов, таких как строители, газосварщики. Когда проект добычи нефти и/или газа вступает в стадию реализации, большое количество трудовых ресурсов высвобождается, в основном остается обслуживающий и управляющий персонал.

Кроме этого, рассматриваемые предприятия являются экологически вредным производством, что влечет за собой значительные расходы на природоохранные и восстановительные мероприятия. Более того, по исчерпанию месторождения требуется проведение работ по рекультивации окружающей среды, что также требует значительных

средств, которые должны учитываться при составлении прогноза капитальных вложений.

Существенной статьёй затрат являются расходы на геологоразведку, при этом риск потери средств очень велик [6].

Рыночная стоимость компании зависит, прежде всего, от способности предприятий приносить доходы собственнику посредством производства и реализации товара или выполнения услуг. Для производства любого товара необходимо использовать факторы производства: земля, труд, капитал, предпринимательская деятельность. Причем специфика нефтегазодобывающих предприятий заключается в том, что важнейшим фактором производства является земля и чем лучше ее природные качества, тем выше доля рентного дохода в общем доходе, получаемом от производства и реализации товара, тем выше рыночная стоимость. Поэтому, отличительной чертой таких предприятий от других промышленных, является то, что их стоимость зависит от характеристик месторождений нефти и газа, с которыми они работают. Продукция этих предприятий изначально находится в недрах. Качество продукции и объемы запасов полезного ископаемого не зависят от деятельности самих предприятий. На них никак нельзя повлиять, так как это обусловлено природой [2].

Качественная характеристика нефти и газа зависит, прежде всего, от содержания в них полезных компонентов, примесей, а также от их физических и других специфических свойств.

Количественный параметр, также влияющий на стоимость предприятия, определяется запасами полезного ископаемого в недрах. Запасом полезного ископаемого в данном случае является разведанное или предварительно оцененное количество нефти и природного газа в недрах, отвечающее по своему качеству современным требованиям [1].

Кроме перечисленных выше признаков, необходимо отметить некоторые тенденции, наметившиеся в последние годы и отражающие современные реалии нефтегазовой промышленности.

Во-первых, увеличивается концентрация производства. В настоящее время многим нефтегазовым предприятиям характерна вертикальная интеграция: они входят в состав крупных холдингов и промышленных групп, играющих заметную роль не только в экономике страны, но и на мировом рынке. Такие объединения, как правило, включают предприятия, представляющие все стадии производственного цикла, что позволяет им контролировать процесс производства с момента добычи полезного ископаемого до момента изготовления конечного продукта. Материнская компания осуществляет контроль над деятельностью добывающего предприятия, как правило, через участие в его уставном капитале в качестве основного акционера. Доля «самостоятельно» функционирующих

предприятий крайне низка.

Во-вторых, снижается качество добываемых ископаемых, поскольку истощаются их запасы. Качество сырья во вновь разведанных месторождениях гораздо хуже качества запасов, разведанных в середине прошлого столетия. Одной из проблем нефтедобычи является все возрастающая обводненность скважин.

В-третьих, увеличивается интенсификация производства. Это является следствием появления и внедрения новых технологий и оборудования [4,9].

В результате проведенного исследования можно представить следующие выводы:

1. Выделяют четыре группы нефтегазовых предприятий, которые значительно различаются как с точки зрения специфики методов, применяемых при их оценке, так и с точки зрения стоимости и факторов, определяющих рыночную капитализацию данных компаний – это компании, занимающиеся непосредственно разведкой и добычей, вертикально-интегрированные нефтяные компании (ВИНК), транснациональные и национальные нефтяные корпорации.
2. В современной модели развития нефтегазового сектора России доминируют государственные, частно-государственные и частные вертикально интегрированные компании в разведке и добыче углеводородов.
3. Специфика предприятий нефтегазового комплекса в основном определяется особенностями его основного актива – месторождения. В силу этого, каждое нефте- или газодобывающее предприятие обладает рядом уникальных характеристик, что обуславливает и различия в технико-экономических показателях.
4. Эффективность рассматриваемых предприятий во многом определяется удачным сочетанием экономико-географических факторов.
5. Доходы нефтегазодобывающих предприятий формируются не только за счет сочетания труда, капитала и предпринимательской деятельности, но и за счет наличия природной ренты, которая вносит значительный вклад в уровень рентабельности рассматриваемых компаний.
6. Выделяется также скрытая природная рента, которая не включается в цену реализации углеводородов и не увеличивает доходы ни государства, ни компаний, ведущих добычу.
7. Данный вид предприятий в силу того, что запасы месторождения точно могут быть определены только по факту полной его разработки, относится к бизнесу повышенного риска.
8. Нефтегазодобывающее производство является капиталоемким и трудоемким, отличается повышенным уровнем фондовооруженности и экологической опасности.
9. В структуре имущества важнейшей составляющей являются нематериальные активы,

поскольку именно в этой статье баланса фактически отражается стоимость запасов месторождения.

10. Основные средства предприятия в силу конструктивных характеристик обладают пониженной остаточной ликвидностью.

11. К факторам анализа при оценке нефтегазодобывающего бизнеса относятся как внутренние факторы, так и внешние. Среди внешних факторов особую роль играют обменный курс валют, нормативно-правовая база и уровень инфляционного риска.

12. Вследствие отраслевых характеристик нефтегазодобывающему предприятию присущи специфические факторы стоимости, обусловленные, главным образом, особенностями месторождения и организации производственного процесса.

### Список литературы

1. Герт А.А. Стоимостная оценка нефтегазовых месторождений и участков недр / А.А. Герт, Н.А. Супрунчик, О.Г. Немова. – М.: ГеоИнформМарк, 2010. – 195 с.
2. Гимельберг Э.Ф. Проблемы оценки стоимости компаний горно-добывающей отрасли / Э.Ф. Гимельберг // Управление корпоративными финансами. – 2005. -- №4. – С. 37-42.
3. Князева Т. А. Оценка бизнеса компаний горнодобывающей промышленности: дисс. канд. экон. наук: 20.00.08 / Князевой Татьяны Александровны. - Новосибирск, 2005. – 220 с.
4. Коржубаев А.Г. Современное состояние и прогноз развития нефтегазового комплекса России на ближайшие десятилетия с учетом международных тенденций / А.Г. Коржубаев, И.В. Филимонова, Л.В. Эдер // Нефтегазовая геология. Теория и практика. – 2007. - №2. – С. 1-18.
5. Лукашов А.В. Глобализация стоимости: рыночная капитализация и механизмы формирования стоимости нефтегазовых компаний. Сектор Е&Р / А.В. Лукашов, Тюрин Е.В. // Управление корпоративными финансами.—2007. -- № 5.—С. 37-54
6. Тимофеева А.А. Выявление оптимального метода оценки стоимости нефтегазовой компании в современных условиях развития экономики / А.А. Тимофеева, И.В. Буренина // Нефтегазовое дело. –2007. -- №12. – С. 22-28.
7. Шафраник Ю.К. Глобальная энергетика и Россия / Шафраник Ю.К. // Берг-привилегии. – 2009. -- № 4. – С. 26-31
8. Шумилин М.В. Геолого-экономические основы горного бизнеса / М.В. Шумилин. – М.: Вильямс, 2008. – 234 с.
9. Якуцени В.П. Проблемы формирования государственных резервов запасов нефти и газа. Целевое назначение, виды / В.П. Якуцени, Ю.Э. Петрова // Нефтегазовая геология.

Теория и практика. – 2007. - №4. – С. 8-16.

10. Ястребинский М.А. Оценка эффективности инвестиций в горные предприятия с учетом фактора времени и дисконтирования затрат / М.А. Ястребинский. – М.: МГГУ, 2007. – 189 с.

**Рецензенты:**

Масюк Н.Н., д.э.н., профессор кафедры менеджмента, директор института управления Владивостокского государственного университета экономики и сервиса, г.Владивосток.

Солодухин К.С., д.э.н., профессор, профессор кафедры математики и моделирования, заведующий научной лабораторией стратегического планирования Владивостокского государственного университета экономики и сервиса, г.Владивосток.