услуг» и другие. Но в большинстве предоставление каких-либо услуг не ограничиваются особыми требованиями и нормами права. Поэтому утверждать, что главной целью формализации бизнеса является улучшение и расширение оказываемых услуг ошибочно [8].

3) Преступность

Некоторые люди не хотят предоставлять информацию о своем личном богатстве и обстоятельствах чиновникам, потому что они обеспокоены тем, что эта информация может быть передана людям, вовлеченным в серьезную и организованную преступность, что делает их и их семьи мишенью для преступников.

Таким образом, учитывая, что концепция неформального предпринимательства связана с нелегальной деятельностью, важно отметить, что некоторые исследователи не видят в ней ничего плохого, а подавляющее большинство категорично относятся к данному виду бизнеса. Количество работ по теневому предпринимательству из года в год растёт в различных базах данных, также увеличивается количество обращений в поисковых системах.

Принятие решения о процессе формализации бизнеса тяжело дается предпринимателям по ряду причин: регуляторные (нормативные) барьеры; административные барьеры; сборы и финансовые требования; коррупция; социокультурные установки; отсутствие ключевых бизнес-услуг; преступность.

Однако, часть неформальных предпринимателей все же принимает решение о формализации своего бизнеса, объясняя названные причины заблуждениями и стереотипами, находя в формализации определенные выгоды.

1. Hart K. Informal economy opportunities and the urban employment in Ghana // Journal of Modern Africa Studies. 1973. Vol. 11. N 1.
2. Барсукова С.Ю. Неформальная экономика: понятие, история изучения, исследовательские подходы. Неформальная экономика: экономико-социологический анализ, 2004, сс. 31-39.
3. Радаев В.В. Неформальная экономика и вне контрактные отношения в российском бизнесе. Подходы к исследованию неформальной экономики // Неформальная экономика: Россия и мир. М., 1999. С. 35-60.
4. Johnson S. et al. The unofficial economy in transition //Brookings papers on economic activity. – 1997. – Т. 1997. – №. 2. – С. 159-239.
5. World Health Organization et al. Maternal mortality in 2005. Estimates developed by WHO, UNICEF, UNFPA, and the World Bank. – 2010.
6. Smulders S., Stiglingh M. Annual tax compliance costs for small businesses: a survey of tax practitioners in South Africa //South African Journal of Economic and Management Sciences. – 2008. – Т. 11. – №. 3. – С. 354-371.
7. Portes A., Haller W. J., Guarnizo L. E. Transnational entrepreneurs: An alternative form of immigrant economic adaptation //American sociological review. – 2002. – С. 278-298.
8. Djankov S. et al. Going informal: Benefits and costs //The Informal Economy in the EU Accession Countries: Size, Scope, Trends and Challenges to the Process of EU Enlargement. Sofia: CSD. – 2003. – С. 63-80.

Жуковская О.В.

Особенности оценки и управления стоимостью компаний нефтегазового сектора

*ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и
управления «НИНХ»
(Россия, Новосибирск)*

doi: 10.18411/lj-05-2020-129

idsp: ljjournal-05-2020-129

Аннотация

В статье проанализированы особенности нефтегазового сектора, сказывающиеся на оценке стоимости и специфике управления стоимостью нефтегазовых компаний.

Даны рекомендации относительно основных направлений совершенствования управления стоимостью компаний нефтегазового сектора в целях увеличения их стоимости.

Ключевые слова: стоимость компании, оценка стоимости компании, факторы стоимости, управление стоимостью компании, нефтегазовый сектор.

Abstract

The article analyzes the features of the oil and gas sector, affecting the valuation and specifics of the value based management of oil and gas companies. Recommendations are given regarding the main directions of improving the value based management of oil and gas companies in order to increase their value.

Keywords: company value, company valuation, cost factors, value based management, VBM, oil and gas sector.

С каждым годом мировая практика управления финансами и бизнесом все более ориентируется на такую экономическую категорию, как стоимость компании. Стоимость компании, ввиду того, что она учитывает влияющие на компанию внутренние и внешние факторы, отражает финансовые возможности компании. Собственники компании получают дохода тем больше, чем выше стоимость компании [3].

Задача увеличения стоимости компании является ключевой для менеджмента и собственников компаний. При этом все участники рынка заинтересованы в том, чтобы результаты оценки стоимости компаний были объективны и обоснованы, поскольку данные о результатах оценки стоимости компаний являются основой для принятия управленческих решений [3].

На итоговую величину стоимости компании влияет множество факторов. Факторы, которые существенно могут влиять на стоимость компании и на которые при этом можно воздействовать в процессе управления компанией, являются основным связующим звеном стоимости компании и ее управления.

Подход к определению стоимости компаний нефтегазового сектора и к управлению стоимостью таких компаний в Российской Федерации имеет ряд особенностей, связанных со спецификой отрасли и с ситуацией в ней.

В течение последних десяти лет основными факторами развития нефтегазовой отрасли являлись высокие мировые цены на нефть, рост спроса на углеводородное сырье, активное развитие нефтеперерабатывающих мощностей и расширение транспортной и логистической инфраструктуры, расширение возможностей экспорта нефти [1]. Основными ограничивающими факторами являются и по сей день экономические санкции зарубежных стран к российским компаниям, не обошедшие и компании нефтегазового сектора, сложности в достижении соглашений между участниками рынка относительно объемов мировой добычи нефти, падение мировых цен на углеводороды, трудные условия разведки и добычи в разрезе геологии, удаленность объектов инфраструктуры, высокие экологические риски в отдаленных регионах [2].

Следует отметить, что не существует единой методики оценки всех видов нефтегазовых компаний и единых научно-обоснованных методических рекомендаций по учету характерных особенностей нефтегазодобывающих предприятий. Потому процесс управления стоимостью компаний нефтегазового сектора отличается высокой степенью индивидуальности подбора методик, моделей и факторов для каждой компании [6].

Как правило, компании нефтегазового сектора имеют три глобальных направления деятельности: добыча полезных ископаемых, их переработка и сбыт. Основываясь на этом, рыночную стоимость нефтегазовых компаний можно оценить

исходя из основных производственных показателей: объемов запасов, добычи, транспортировки, переработки и сбыта. Для нефтегазовых компаний важнейшим и специфическим фактором повышения инвестиционной привлекательности является их минерально-сырьевая база, запасы нефти и газа.

При этом основная оценка производится по качеству и количеству запасов сырья. В России запасы оцениваются по разработанным отраслевым методикам, а не по международным стандартам. В то время как российские компании также выходят на мировые рынки и показывают какую-то капитализацию. Специфика российской методики оценки запасов приводит к недоверию со стороны международных партнеров, непрозрачности рынка.

Специфика оценки стоимости компаний нефтегазового сектора также обусловлена расположением предприятий нефтегазовой промышленности в отдаленных районах либо районах с тяжелыми климатическими условиями, далеко от потребителей конечной продукции. Такое местоположение способствует существенному увеличению капитальных вложений.

Поскольку каждое месторождение полезных ископаемых ввиду случайного сочетания большого числа природных факторов уникально, практически каждое нефтегазодобывающее предприятие имеет свои индивидуальные особенности технико-экономического характера.

Особенности месторождений возможно определить, основываясь на предварительных геологических исследованиях, но с большой долей погрешности в расчетах. Чем ниже погрешность, тем более реальными окажутся прогнозируемые в бизнес-планах нефтегазовых компаний финансовые показатели деятельности. Ввиду вышеизложенного, потенциальный инвестор при принятии решения о разработке месторождения оказывается в условиях повышенной неопределенности, что говорит о том, что инвестиции в нефтегазовую промышленность характеризуются повышенным уровнем риска.

Прибыль, которая генерируется нефтегазовыми предприятиями, складывается из двух составляющих. С одной стороны, она является результатом взаимодействия капитальных, трудовых и предпринимательских ресурсов, с другой - определяется природными особенностями конкретного месторождения. Вторая часть прибыли, которая определяется горно-геологическими и экономико-географическими особенностями месторождений, называется природной рентой.

Под природной рентой понимается избыточная часть прибыли, которую получает предприниматель в процессе эксплуатации месторождения по сравнению с худшим из месторождений полезного ископаемого, входящих в рыночную систему в настоящий момент [5].

Генерирование части прибыли за счет природной ренты и отличает нефтегазодобывающую отрасль от иных отраслей народного хозяйства. Вместе с тем, точный размер природной ренты вычислить очень трудно, так как каждое предприятие зависит от комплекса техногенных и природных факторов, которые не так просто определить.

В российском нефтегазовом секторе существует также скрытая природная рента – то есть части ренты, которая в результате тех или иных мер органов государственной власти не подлежит включению в цену реализации углеводородов и не увеличивает доходы ни государства (которое в соответствии с законодательством является единственным собственником недр), ни компаний, которые ведут добычу.

В связи с существенной спецификой отрасли нефтегазовое производство редко можно перепрофилировать. В большинстве случаев после исчерпания запасов оно подлежит ликвидации. Между тем, в процессе ликвидации возникают два вопроса: дальнейшее трудоустройство высвободившихся трудовых ресурсов, а также политика в области основных фондов. Как правило, в силу своих конструктивных особенностей недвижимое имущество не подлежит дальнейшей реализации, продать возможно

только движимое имущество и только в случае наличия аналогичного производителя, если он найдется. То есть при оценке рыночной стоимости компании нефтегазового сектора следует учитывать, что остаточная ликвидность основных средств такого предприятия крайне низка.

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

Кроме того, предприятия нефтегазодобывающей промышленности являются экологически вредным производством, в связи с чем проведение природоохранных и восстановительных мероприятий влечет за собой достаточно высокие расходы. А по исчерпанию месторождения требуются дорогостоящие работы по рекультивации окружающей среды.

Стоит учитывать и высокую волатильностью цен на нефть. Это усложняет органам управления нефтяных компаний принятие инвестиционных решений, максимизирующих стоимость компании.

Таким образом, управление стоимостью компании нефтегазового сектора является трудоемким процессом ввиду сложного внутреннего устройства таких компаний. В настоящее время деятельность компаний нефтегазового сектора характеризуется высокой волатильностью доходов, а также возрастанием рисков в инвестиционной, операционной и финансовой деятельности компаний, что объясняется влиянием в частности государственной политики, внешнеэкономических санкций.

Можно выделить основные направления, факторы стоимости, совершенствование управления которыми может способствовать увеличению стоимости компаний нефтегазового сектора.

Одним из ключевых инструментов повышения финансовой устойчивости и платежеспособности компаний нефтегазового сектора, повышения их стоимости является эффективное управление имуществом таких компаний. В этой связи актуализируется эффективное управление активами компании, использование адекватных механизмов управления ими.

Для компаний нефтегазового сектора характерно, что большую часть их имущества составляют внеоборотные активы, поскольку, помимо разрабатываемых месторождений, они также включают затраты, а также и инвестиции в поисковые активы (материального и нематериального характера). Состав внеоборотных активов предприятия представлен такими элементами как: нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство, основные средства и другие [4]. С позиции управления наиболее изученным структурным элементом внеоборотных активов являются основные средства. От качества управления данной группой активов зависят конечные результаты деятельности компании и её стоимость.

Управление активами, представленными производственными фондами, сводится к выбору и реализации разнообразных мероприятий, нацеленных на рост стоимости активов, и следовательно – на рост капитализации компании. В целях повышения стоимости активов компаний нефтегазовой отрасли используются такие взаимосвязанные между собой инструменты управления активами, как формирование эффективной управленческой структуры, управление издержками, управление рисками.

Росту стоимости активов компании нефтегазовой отрасли также будет способствовать эффективное управление по таким направлениям деятельности как проведение геологоразведки, разработка имеющихся запасов, развитие экспортного потенциала компании, вывод неэффективных и «непрофильных» активов, приобретение (продажа) запасов, повышение нефтеотдачи пластов, информационная поддержка.

Необходимо соблюдать процесс управления активами нефтегазовой компании, который включает в себя ряд задач, подлежащих последовательному решению:

формирование издержек по объектам управления; оценка альтернатив, связанных с выбором стратегии освоения запасов; управление инвестиционным портфелем (портфелем объектов разработки, группам месторождений) на основе полученной оценки альтернатив.

В настоящее время в нефтегазовом секторе экономики распространена система управления активами, когда объектом управления является месторождение. От наличия и состояния месторождений зависит выполнение плана по добыче нефти и газа, их переработке и реализации. В связи с чем, объективные геолгоразведочные работы в целях выбора месторождений для их последовательной разработки являются важным фактором управления.

С целью снижения недоверия со стороны международных партнеров к оценке стоимости российских нефтяных компаний и повышения их инвестиционной привлекательности на международном рынке необходима интеграция с международными стандартами оценки рыночной стоимости российских компаний нефтегазового сектора экономики.

Также направлением совершенствования управления стоимостью компаний нефтегазового сектора можно выделить внедрение современных технологий, в частности в процессы, связанные с разработкой месторождений, прогнозированием объемов добычи.

В направлении реализации и сбыта продуктов нефти и газа является важным и эффективным управление активами компаний, в частности, оптимизация сетей автозаправочных станций, продажа неэффективных активов.

Следует учесть, что стоимость компании может изменяться в результате использования всех активов и финансовых ресурсов, в частности и активов, которые не отражаются в бухгалтерской отчетности компании. К таким активам относятся деловая репутация компании, оборудование, полученное по лизинговым договорам, технологии, приобретенные на основе патентных и беспатентных лицензионных соглашений и т.д. На создание таких активов были затрачены определённые финансовые ресурсы компании. Поэтому эти активы наряду с активами, отраженными в бухгалтерской отчетности компании, также участвуют в генерировании потоков денежных средств.

Эффективное управление по данным направлениям деятельности способствует увеличению стоимости компании нефтегазового сектора.

Подводя итог, можно сделать вывод, что механизм управления стоимостью компании является достаточно гибким, стоимость компании зависит от множества факторов. Нефтегазовая отрасль имеет свои особенности, которые сказываются на оценке стоимости компаний данного сектора и управлении их стоимостью. Ввиду отсутствия общепринятых стандартов по оценке и управлению стоимостью нефтегазовых компаний, это направление исследования имеет большой потенциал для дальнейшего изучения.

1. Гаврилова А.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / А.Н. Гаврилова, Е.Ф. Сысоева А.И. Барабанов [и др.]. – М.: КНОРУС, 2010. – 432 с.
2. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. - Москва: Финансы и статистика, 2009. - 736 с.
3. Жуковская О.В. Анализ подходов к оценке стоимости компании // Рецензируемый научный журнал «Тенденции развития науки и образования». 2019. № 51. – С. 43-46.
4. Зайнуллин С.Б., Трачук О.О. Совершенствование управления активами в нефтегазовом секторе // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 9, №1 (2017). [Электронный ресурс] – URL: - <http://naukovedenie.ru/PDF/11EVN117.pdf>
5. Савченко Н.Л. Корпоративные финансы: учебное электронное текстовое издание / Н.Л. Савченко; научный редактор Ю.В. Леонтьева. — Екатеринбург: УрФУ, 2017. — 229 с.
6. Спиридонова Е.А. Оценка стоимости бизнеса: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Е.А. Спиридонова. — Москва: Издательство Юрайт, 2018. — 299 с.