

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ И ДОХОДОПРИНОСЯЩЕЙ ЕДИНИЦЫ, КАК КЛЮЧЕВОЙ АСПЕКТ ПРИ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ НЕФТЕГАЗОВОЙ КОМПАНИИ

Жеряков Вячеслав Вячеславович

Аспирант, Академия труда
и социальных отношений, г. Москва
v_zheryakov@bk.ru

DETERMINATION OF THE VALUATION OBJECT AND REVENUE-GENERATING UNIT AS A KEY ASPECT IN ASSESSING THE VALUE OF AN OIL AND GAS COMPANY

V. Zheryakov

Summary. The main direction of the presented article is the formation of practical approaches to business valuation, namely, determining the value of oil and gas assets in Russia. The assessment assignment is an important part of the business valuation process for oil and gas assets. This topical research topic attracts attention because of the unique features and difficulties associated with the valuation of such assets.

Firstly, the oil and gas industry is characterized by a high degree of risk and uncertainty. When forming an assessment assignment, it is necessary to take into account this special context, setting clear criteria and expectations regarding the valuation.

Secondly, oil and gas assets may have a different nature, whether they are deposits, drilling rigs or equipment. This requires a thorough analysis and understanding of all the features of assets that can affect their value. Forming an assessment assignment allows you to take these factors into account and get a more accurate assessment.

Finally, business valuation of oil and gas assets is an important component of investment decisions and strategic planning in this industry. The correct formation of the assessment task helps to minimize risks and make informed decisions based on the accurate determination of the value of assets.

In general, the formation of a task for assessing the business value of oil and gas assets is an urgent and important topic of research, since it allows you to take into account the specifics of this industry and obtain reliable data for making financial and strategic decisions, as well as determine the right group of approaches to valuation.

Keywords: business valuation, oil producing company, revenue-generating unit, revenue approach to the valuation of shares/shares of oil and gas companies, business valuation object, valuation methods.

Аннотация. Основное направление представленной статьи — формирование практических подходов к оценке бизнеса, а именно определению стоимости нефтегазовых активов в России. Задание на оценку является важной частью процесса оценки стоимости бизнеса нефтегазовых активов. Эта актуальная тема исследования привлекает внимание из-за уникальных особенностей и сложностей, связанных с оценкой таких активов.

Во-первых, нефтегазовая индустрия характеризуется высокой степенью риска и неопределенности. Формируя задание на оценку, необходимо учесть этот особый контекст, устанавливая четкие критерии и ожидания относительно оценки стоимости.

Во-вторых, нефтегазовые активы могут иметь различную природу, будь то месторождения, буровые установки или оборудование. Это требует тщательного анализа и понимания всех особенностей активов, которые могут влиять на их стоимость. Формирование задания на оценку позволяет учесть эти факторы и получить более точную оценку.

Наконец, оценка стоимости бизнеса нефтегазовых активов является важным компонентом инвестиционных решений и стратегического планирования в этой отрасли. Правильное формирование задания на оценку помогает минимизировать риски и принять обоснованные решения на основе точного определения стоимости активов.

В целом, формирование задания на оценку стоимости бизнеса нефтегазовых активов является актуальной и важной темой исследования, поскольку оно позволяет учесть особенности этой отрасли и получить достоверные данные для принятия финансовых и стратегических решений, а также определить верную группу подходов к оценке.

Ключевые слова: оценка бизнеса, нефтедобывающая компания, доходоприносящая единица, доходный подход при оценке акций/долей нефтегазовых компаний, объект оценки бизнеса, методы оценки.

В Российской Федерации нефтегазовый сектор экономики является одним из основополагающих в доходной части бюджета, по данным открытых источников на 2023 год около 34 %, в 2022 году данный показатель был более 40 % [1], что подтверждает большую зависимость экономики от реализации нефтегазовых ресурсов, что в свою очередь стимулирует государственный сектор регулировать данную отрасль

и поддерживать ее в рабочем состоянии. В условиях продолжающейся зависимости от данных поступлений, оценка рыночной стоимости нефтегазовых активов России должна занять особое место и внимание со стороны как регулирующих органов (Министерство Юстиций РФ и Министерство Финансов РФ), в части публикации методических рекомендаций об оценке, так и Саморегулируемых организаций оценщиков (далее — СРОО) в части

формирования таких рекомендаций путем проведения советов и формирования общей объективной позиции, аналогично проводимых по вопросу внесения изменений в Федеральные стандарты оценки (далее ФСО)[2] которые вступили в силу с 07.11.2022.

Проблематика в определении методов оценки нефтегазовых компаний поднимается во многих актуальных исследованиях, так общая проблематика при оценке таких объектов рассмотрена в исследованиях к.э.н. Игорина В.В. и Суханова И.Г., [3] в котором авторы освещают возможности сравнительного, затратного и доходного подхода [2] при оценке бизнеса в рассматриваемой отрасли. Так же создание моделей оценки рассматривал в своем исследовании М.Д. Нечаев и О.В. Ремизов [4] рассматривая моделирование инвестиций как базовый подход в оценке.

Нельзя оставлять в стороне и рассмотрение актуального законодательства, регулирующего топливную отрасль, так основным документом, дающим право на ведение нефтедобывающей деятельности это Приказ Федеральной службы статистики (Росстат) от 21.12.2016 года №844[5], данный документ регламентирует форму отчетности обществ, которая в свою очередь содержит полную информацию о состоянии месторождений, наличие углеводородных запасов и перспектив развития.

Учитывая вышесказанное можно сделать однозначный вывод о необходимости проработки этапов оценки нефтегазовых компаний, в частности в данной статье фокус направлен на первый этап, который в своей сути формирует метод оценки. Первым этапом в данном исследовании подразумевается формирование объекта оценки, а также определение его основной доходной единицы.

Описание объекта оценки как отправная точка объективной оценки нефтегазовой компании

Объект оценки — может представлять собой, как объект недвижимости, так и движимое имущество, а также иные формы объектов (акции/доли, патенты и иная интеллектуальная собственность), оцениваемые на определенную дату.

В случае оценки нефтегазовых активов, объект может представлять собой как локальную единицу, такую как автозаправочный комплекс, логистические центры, производственные-перерабатывающие мощности, объекты разведки месторождений, и т.д. Или же представлять собой акции Холдинга, включающего в себя весь комплекс вышеуказанных локальных объектов. В рамках исследования мы рассмотрим формирование объекта оценки для Генеральной компании, с целью дальнейшего формирования единого подхода к определению стоимости нефтегазовых компаний.

При описании объекта оценки необходимо начать с исторической справки Компании, в рамках которого необходимо рассмотреть:

- Историю основания Компании, а также ее ресурсные показатели (численность работников, имеющееся недвижимое имущество);
- Место оцениваемой компании в Группе (для формирования иерархической структуры группы и позиционирование оцениваемой компании в структуре);
- Основные финансовые показатели на ретроспективу 5 и более лет;
- Аналитические данные и размещение компании в индексах надежности (прим. Raex, S&P, Fitch и Moody's и т.д.);
- Организационную структуру;
- Сравнительный анализ компаний конкурентов на рынке, определение доли, занимаемой на рынке;
- Проведение маркетинговых исследований с целью позиционирования компании, выявления ее рисков и перспектив развития (Матрица BCG, SWOT-анализ и т.д.), а также динамику акций компании на биржах;
- Формирование и оценка влияния правового поля, в котором работает компания;
- Выявление круга основных продуктов сбыта, определение их долей в структуре доходов компании, создание прогнозов и трендов;
- Определение себестоимостей единиц продуктов сбыта, объемов производства, спроса и предложения на рынке, а также потенциальных мощностей производств;
- Формирование выводов с определением основных рисков и слабых сторон компании, которые прямо или косвенно влияют на определение стоимости.

Основная цель формирования подобного описания объекта оценки — определение верного подхода и в его рамках наиболее достоверных методов оценки, например, при оценке генеральной компании (прим. ПАО Газпром), уже на этапе определения продуктов сбыта можно сделать вывод о невозможности применения метода прямой капитализации, так как у вышеуказанной компании по мимо основной нефтедобывающей деятельности имеется так же крупная банковская деятельность (АО «Газпромбанк»), страховая деятельность (АО «СОГАЗ»), и т.д., что говорит о неоднородности доходно-расходных потоков, делая очевидным для оценщика отказ от части методов.

Доходная единица при определении сегмента оцениваемой компании

Определение доходной единицы, должно стать основным выводом по проведенному анализу объекта

оценки. Так как именно на основании ее можно сформировать инвестиционную модель, спрогнозировать динамику компании, верно определить поле рисков, влияющих на отрасль доходной единицы, а также степень подверженности того или иного риска на успешную и стабильную деятельность компании рассмотрим ниже пример структуру выручки ПАО Газпром:



Рис. 1. Структура выручки по сегментам бизнеса ПАО Газпром за 2022 год

На основании вышеприведенной сводки можно определить, что основная выручка компании приходится на полный цикл разработки и реализации газовых и нефтяных месторождений, что и формирует основную доходную единицу. В этом случае оценке подлежала бы генеральная компания, реализующая полный цикл реализации нефтегазовых ресурсов, в структуре которой имеется большое количество дочерних компаний, между которыми разделены полномочия по ведению целевой деятельности:

Как видно на представленном рисунке 2, компания работает как на внутреннем рынке России, так и на зарубежном, имея целый ряд дочерних компаний, существующих за границей, что так же требует анализа в части структуры финансового потока:

Рисунок 3 констатирует, что компания представлена равнозначно, как на иностранном рынке, так и на внутреннем, что в нормальном состоянии экономики являлось бы положительным маркером диверсификации рисков.

Определение группы рисков на основании сформированного объекта оценки и выявленной доходной единицы

На вышеуказанном примере ПАО Газпром, определив его основной доходный поток структуру компании и ее представленность на внутреннем и внешнем рынке, можно уже на этапе описания объекта оценки сформировать группу рисков, влияющих на компанию, что отразиться на итоговых показателях при оценке рыночной стоимости:

Группы рисков ПАО Газпром на основании описанного объекта оценки:

- Финансовые;
- Операционные;
- Рыночные;
- Геополитические.

Финансовые риски включают в себя такие факторы, как изменения процентных ставок, курсов обмена валют и кредитный риск.

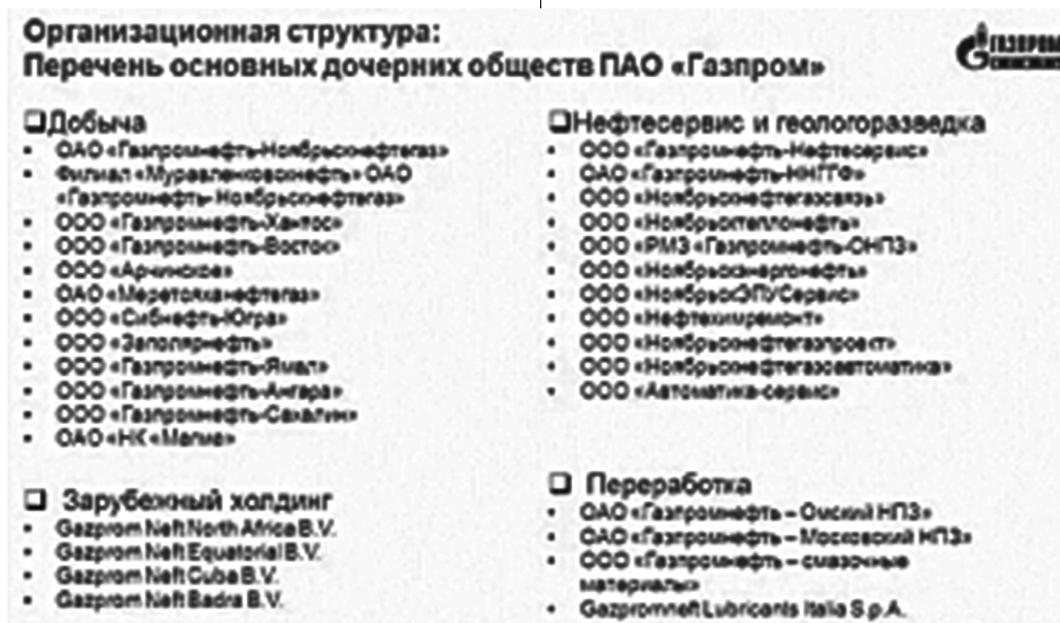


Рис. 2. Структура дочерних компаний ПАО Газпром



Рис. 3. Структура выручки в разрезе географических областей на 2022 год

Операционные риски включают в себя такие факторы, как сбои в производстве, изменения в законодательстве и проблемы с цепочкой поставок.

Рыночные риски связаны с такими факторами, как изменения спроса, конкуренция на рынках сбыта.

Геополитические риски возникают при влиянии ставной политики на деятельность компании.

Для оценки влияния этих рисков на рыночную стоимость акций «Газпрома» можно использовать несколько методов. Один из подходов заключается в анализе исторических данных и тенденций для выявления закономерностей, и потенциальных факторов риска. Другой метод предполагает проведение сценарного анализа,

ска для оценки их влияния на цены акций. Кроме того, анализ чувствительности может быть использован для оценки того, как изменения конкретных факторов риска влияют на рыночную стоимость акций «Газпрома».

Заключение

Необходимость формирования методических подходов к оценке нефтегазовых компаний — важная и комплексная задача реализации, которой возможна только при тесном взаимодействии государственных регулирующих органов и частного оценочного сообщества, опыт такого взаимовыгодного взаимодействия уже привел к качественным изменениям в статьях законодательства.

При постановке задачи разработать методические рекомендации к проведению оценки нефтегазовых компаний, необходим поэтапный и всеобъемлющий подход, который позволит провести качественную оценку компаний, формирующий один из основных доходных потоков бюджета России.

Комплексный подход к оценке подразумевает разделение процесса на малые этапы. Проведенное исследование в части начального этапа оценки — формирования объекта оценки, позволило определить перечень обязательных к рассмотрению пунктов, на основании которых оценщику удастся определить применимость каждого из трех подходов к оценке, а также выявит группы рисков относительно оцениваемого объекта, что позволит провести всестороннее их изучение и оценку влияния на итоговые результаты оценки.

ЛИТЕРАТУРА

1. Журнал Тинькофф «Что нужно знать о бюджете на 2023 год.» [Интернет ресурс]. — URL <https://journal.tinkoff.ru/budget-2023/>;
2. Приказ Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
3. Практические вопросы оценки стоимости бизнеса нефтедобывающей компании Игонин В.В., Суханова И.Г. [Интернет ресурс]. — URL <http://elib.fu.ru/art2019/bv3253.pdf/info>
4. Применение методов современной оценки активов для анализа экономической эффективности проектов в российском нефтегазовом секторе М.Д. Нечаева, О.В. Ремизов [Интернет ресурс]. — URL <https://cyberleninka.ru/article/n/primenenie-metodov-sovremennoy-otsenki-aktivov-dlya-analiza-ekonomicheskoy-effektivnosti-proektov-v-rossiyskom-neftegazovom-sektore/viewer>;
5. Приказ Росстата от 21.12.2016 N 844». Об утверждении статистического инструментария для организации Федеральным агентством по недропользованию федерального статистического наблюдения за состоянием и изменением запасов и ресурсов категории D нефти, газа, конденсата, этана, пропана, бутанов, серы, гелия, азота, углекислого газа, примесей ванадия и никеля в нефти»;
6. Suslick S.B., Shiozer D, Rodriguez M. Uncertainty and Risk Analysis in Petroleum Exploration and Production // TERRÆ. 2009. Vol. 6. Issue 1. P. 6–20.
7. Скопина Л.В., Шубников Н.Е. Методический подход к оценке инвестиционных проектов в нефтедобыче в условиях неопределенности и рисков // Вестн. Новосиб. гос. ун-та. Серия: Социально-экономические науки. 2014. Т. 14, вып. 2. С. 24–37.
8. Конопляник А., Лебедев С. Анализ рисков финансирования нефтегазовых проектов: рейтинговая оценка рисков // Инвестиции в России. 2001. № 9. С. 36–42.
9. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости объектов недвижимости и размера убытков в связи с изъятием для государственных или муниципальных нужд. [Интернет ресурс]. — URL <https://journal.tinkoff.ru/budget-2023/>;
10. U.S. Energy information Administration PETROLEUM & OTHER LIQUIDS Weekly Petroleum Status (Report 18 Nov. 2022) [Electronic resource]. — URL: <https://www.eia.gov/petroleum/supply/weekly/>;
11. OPEC Monthly Oil Market Report (Report 01 Nov. 2022) [Electronic resource]. -URL: https://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm;
12. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. Банк России [Интернет ресурс]. — URL https://cbr.ru/about_br—/publ/ondkp/on_2023_2025/.

© Жеряков Вячеслав Вячеславович (v_zherjakov@bk.ru)

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»