

АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА И РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ВЕДУЩИХ РОССИЙСКИХ НЕФТЕГАЗОВЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Шевелева Анастасия Викторовна

кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента, маркетинга и внешнеэкономической деятельности МГИМО МИД России.

Адрес: Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации, 119454, Москва, проспект Вернадского, д. 76.

E-mail: a_sheveleva@rambler.ru

В статье проанализирована финансовая политика крупнейших нефтегазовых компаний Российской Федерации в части обеспечения ими своей финансовой безопасности и повышения прибыльности деятельности. На фоне всеобщей политики тотального контроля, сокращения затрат и максимального наращивания объемов добычи в данной отрасли финансовые успехи компаний различны, и в этих условиях наиболее остро стоит вопрос о том, смогут ли данные компании выполнять свои обязательства, не связанные с производственной деятельностью, прежде всего финансировать экологические проекты. Автором проведен анализ важнейших финансовых коэффициентов по двум группам показателей – структуры капитала и рентабельности, результаты которого показали, что сложная экономическая ситуация по-разному сказалась на финансовом состоянии нефтегазовых компаний и, соответственно, на их возможностях в части выполнения своих экологических обязательств.

Ключевые слова: предприятия нефтегазового сектора, экологическая ответственность, финансовая устойчивость, рентабельность.

ANALYZING THE STRUCTURE OF CAPITAL AND PROFITABILITY OF LEADING RUSSIAN OIL AND GAS ENTERPRISES

Sheveleva, Anastasia V.

PhD, Assistant Professor of the Department for Management, Marketing and Foreign Economic Activity Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation.

Address: Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation, 76 Vernadsky Avenue, Moscow, 119454, Russian Federation.

E-mail: a_sheveleva@rambler.ru

The article analyzes finance policy of the biggest oil and gas companies of the Russian Federation in the aspect of ensuring their finance security and improving profitability. Against

the background of total control policy, cost cutting and maximum growth in production volumes in this industry financial achievements of companies are different. In these conditions the question becomes acute concerning the ability of these companies to fulfill their obligations which are not connected with production work, first of all to finance ecological projects. The author analyzes the most important finance factors by two groups of indicators: structure of capital and profitability and the results showed that hard economic situation affects the financial standing of companies in a different way, which implies the effect on ecological obligations.

Keywords: oil and gas enterprises, ecological responsibility, financial stability, profitability.

В отчете аналитической компании KPMG «Предвидеть непредвиденное: успешное развитие бизнеса в меняющемся мире»¹ анализируется 10 факторов в области устойчивого развития, которые в течение ближайших 20 лет будут оказывать воздействие на глобальный бизнес-ландшафт. Большая часть из них связана с изменением климата, возрастающим дефицитом материальных ресурсов, необходимостью обеспечения продовольственной безопасности, ухудшением состояния экосистем.

Также факторами, вызывающими рост экологических платежей компаний, называют непредсказуемость на энергетическом рынке, рост мировых цен на продукты питания, рост населения и его благосостояния, урбанизация. Поэтому аналитики компании говорят о дальнейшем росте экологических платежей компаний и об удвоении таких расходов каждые 14 лет. Данные расходы будут учитываться в полной себестоимости ресурсов и внешних затратах при производстве, а экологические издержки уже сейчас включаются в конечную цену товара.

Так, в 2010 г. расходы на один заработанный доллар в 11 исследованных отраслях составили 41 цент, поэтому дальнейший рост издержек на экологию, согласно данным аналитического агентства, ставит под угрозу прибыльность бизнеса.

Вместе с тем следует учесть, что развитие инфраструктурных секторов, к кото-

рым относится и нефтегазовый сектор, оказывает большое влияние на механизм социально-экономического развития региона [3], поэтому от выбора траектории развития того или иного сектора, в частности от принятия или непринятия стратегии эколого ориентированного развития, во многом зависят и возможности реализации общерегиональных стратегических задач. Более того, необходимо отметить, что большая часть индикаторов социально-экономического и экологического развития России состоит из различных факторов, определяющих состояние окружающей среды [1; 2] (показателей энергетической эффективности, выбросов и загрязнений, состояния лесного фонда), на которые значительно влияет деятельность нефтегазового сектора. Поскольку российские нефтегазовые компании уже сейчас реализуют проекты, связанные с защитой окружающей среды, эти расходы, безусловно, отражаются на их чистой прибыли.

Оценим финансовую устойчивость и рентабельность нефтегазовых предприятий и проанализируем, какие факторы привели к изменению данных показателей.

В качестве объекта анализа были выбраны три крупнейшие российские компании, представляющие нефтегазовый сектор и являющиеся лидерами по объему реализации продукции не только в своей отрасли, но и в целом в России (табл. 1).

¹ URL: <http://www.kpmg.com/ru/ru/issuesandinsights/articlespublications/pages/expect-the-unexpected-full-survey.aspx>

Фрагмент рейтинга крупнейших компаний России-2015 по объему реализации продукции* (в руб.)

Место	Компания	Объем реализации	Прибыль до налогообложения	Чистая прибыль
1	ПАО «Газпром»	5 477 278,00	306 823,00	157 192,00
2	ПАО «ЛУКОЙЛ»	4 718 300,03	260 191,75	181 119,89
3	ОАО «НК «Роснефть»	3 681 000,00	478 000,00	350 000,00

* Составлено по информации аналитического агентства Эксперт РА.

Проанализируем структуру операционных расходов на примере компании ПАО «Газпром». Как видно из рис. 1, расходы компании в январе – сентябре 2015 г. не уменьшились, а наоборот увеличились на 22,03% по сравнению с тем же периодом 2014 г. Та же самая тенденция наблюдается и у других компаний, что должно насторожить, так как, согласно аналитикам

KPMG, в будущем глобальные компании ждут резкое увеличение расходов на выполнение экологических мероприятий, а наряду с усилением государственных мер по контролю соблюдения нефтяными предприятиями экологических нормативов данная статья затрат может стать для компаний весьма существенной и серьезно повлиять на финансовый результат.

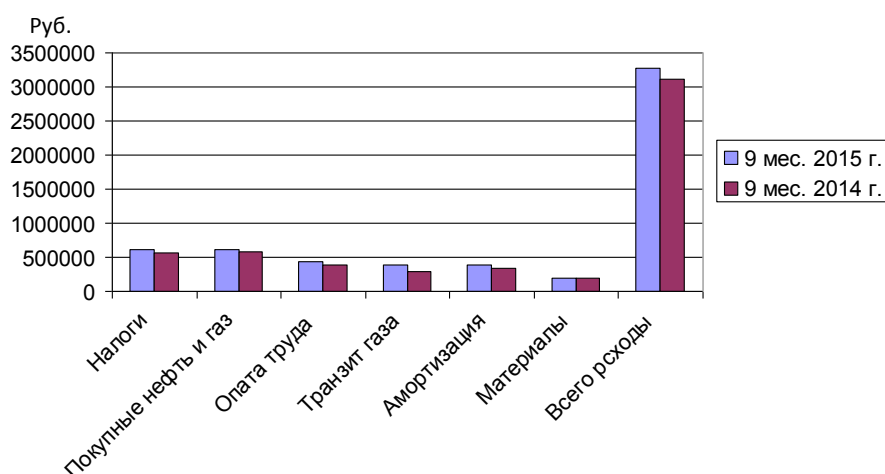


Рис. 1. Структура операционных издержек ОАО «Газпром»

Для оценки рентабельности ПАО «Газпром», ОАО «НК «Роснефть», ПАО «ЛУКОЙЛ» были рассчитаны следующие показатели: рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала, экономическая рентабельность, фондорентабельность, рентабельность основной деятельности.

Рентабельность продаж позволяет узнать, сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции. Рентабельность собственного капитала характеризует эффективность использования собственного капитала и оказывает влияние на уровень котировки акций. Экономическая рентабельность характеризует

рентабельность, получаемую предприятием с каждого рубля, авансированного на формирование активов. Рентабельность активов выражает меру доходности предприятия в данном периоде. С помощью показателей фондорентабельности оценивается эффективность использования основных средств предприятия. Определить, какая сумма прибыли от реализации приходится на один рубль затрат, можно с помощью коэффициента рентабельности основной деятельности. Результаты расчетов для ПАО «Газпром», ОАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» представлены в табл. 2–4.

Т а б л и ц а 2

Расчет показателей рентабельности ПАО «Газпром»

Статьи баланса и коэффициенты	9 месяцев 2014	9 месяцев 2015	Изменение (+; -)
1. Чистая прибыль, руб.	572 654	690 271	
2. Прибыль от реализации, руб.	998 601	1 042 753	
3. Выручка, руб.	4 007 522	4 206 217	
4. Собственный капитал, руб.	10 120 021	10 789 114	
5. Активы - всего, руб.	15 177 470	16 377 825	
6. Основные средства, руб.	9 950 209	10 543 280	
7. Затраты на производство и реализацию, руб.	3 018 824	3 171 784	
8. Рентабельность продаж (п. 2 / п. 3), %	24,9	24,8	-0,1
9. Рентабельность собственного капитала (п. 1 / п. 4), %	5,7	6,4	+0,7
10. Экономическая рентабельность (п. 1 / п. 5), %	3,8	4,2	+0,4
11. Фондорентабельность (п. 1 / п. 6), %	5,8	6,5	+0,7
12. Рентабельность основной деятельности (п. 3 / п. 7), %	33,1	32,9	-0,2

Т а б л и ц а 3

Расчет показателей рентабельности ОАО «НК «Роснефть»

Статьи баланса и коэффициенты	9 месяцев 2014	9 месяцев 2015	Изменение (+; -)
1. Чистая прибыль, руб.	261	303	
2. Прибыль от реализации, руб.	539	455	
3. Выручка, руб.	4 192	3 866	
4. Собственный капитал, руб.	2 881	2 908	
5. Активы - всего, руб.	8 736	9 425	
6. Основные средства, руб.	5 666	5 850	
7. Затраты на производство и реализацию, руб.	3 653	3 411	
8. Рентабельность продаж (п. 2 / п. 3), %	12,9	11,8	-1,1
9. Рентабельность собственного капитала (п. 1 / п. 4), %	9	10,4	+1,4
10. Экономическая рентабельность (п. 1 / п. 5), %	3	3,2	+0,2
11. Фондорентабельность (п. 1 / п. 6), %	4,6	5,2	0,6
12. Рентабельность основной деятельности (п. 3 / п. 7), %	14,8	13,3	-1,5

Т а б л и ц а 4

Расчет показателей рентабельности ПАО «ЛУКОЙЛ»

Статьи баланса и коэффициенты	9 месяцев 2014	9 месяцев 2015	Изменение (+; -)
1. Чистая прибыль, руб.	5 766	2 327	
2. Прибыль от реализации, руб.	8 424	3 893	
3. Выручка, руб.	112 907	74 712	
4. Собственный капитал, руб.	81 352	82 384	
5. Активы - всего, руб.	111 800	108 577	
6. Основные средства, руб.	81 467	82 030	
7. Затраты на производство и реализацию, руб.	104 483	70 819	
8. Рентабельность продаж (п. 2 / п. 3), %	7,5	5,2	-2,3
9. Рентабельность собственного капитала (п. 1 / п. 4), %	7,1	2,8	-4,3
10. Экономическая рентабельность (п. 1 / п. 5), %	5,2	2,1	-3,1
11. Фондорентабельность (п. 1 / п. 6), %	7,1	2,8	-4,3
12. Рентабельность основной деятельности (п. 3 / п. 7), %	8,1	5,5	-2,6

Сравнительный анализ показателей «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» представлен на рис. 2-4.

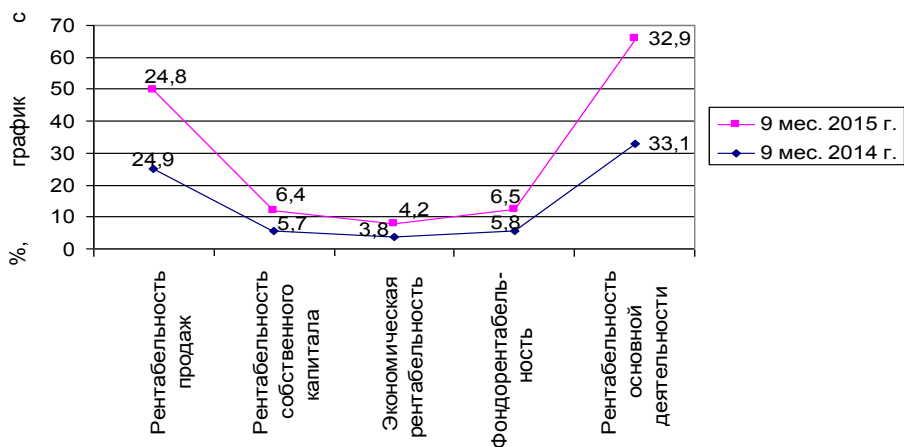


Рис. 2. Анализ показателей рентабельности ПАО «Газпром»

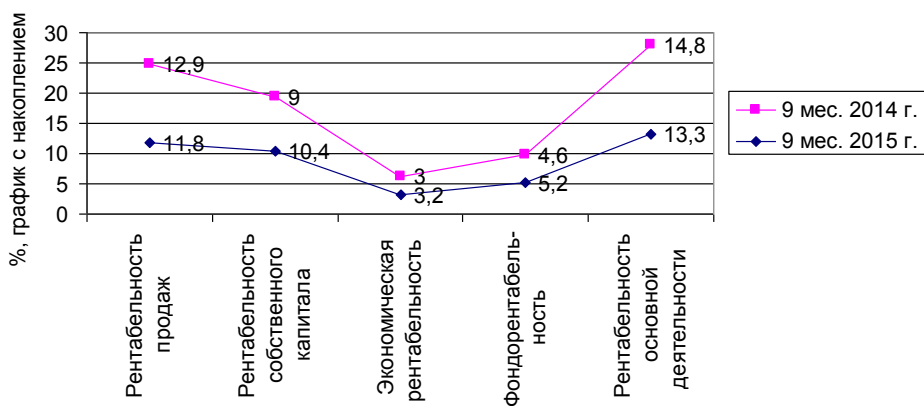


Рис. 3. Анализ показателей рентабельности ОАО «НК «Роснефть»

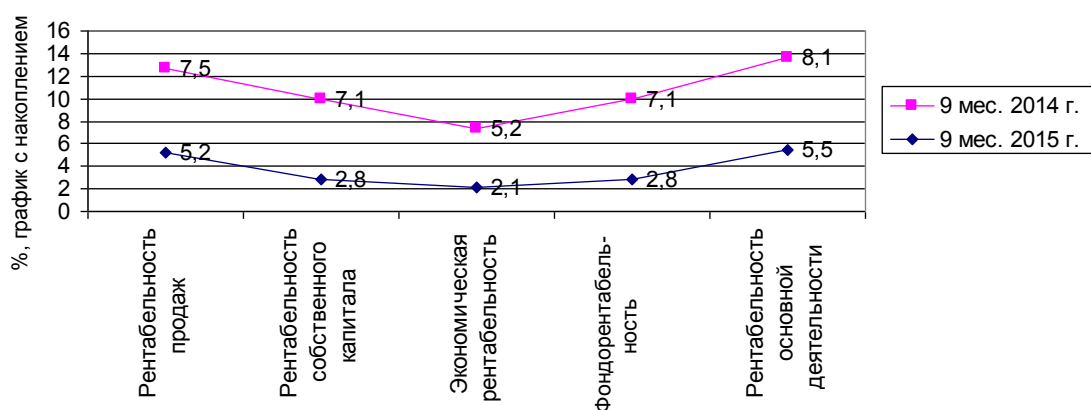


Рис. 4. Анализ показателей рентабельности ПАО «ЛУКОЙЛ»

Рентабельность продаж и рентабельность основной деятельности ПАО «Газпром» незначительно снизилась, но остальные показатели возросли, в том числе важнейший показатель – экономическая

рентабельность (на 0,4 процентного пункта). Тенденция изменения показателей рентабельности в ОАО «НК «Роснефть» абсолютно идентична тенденциям, происходящим в ПАО «Газпром». В ПАО

«ЛУКОЙЛ» произошло снижение рентабельности, причем по многим коэффициентам – практически двукратное, обусловленное в первую очередь резким снижением чистой прибыли. Следует обратить внимание на значительное снижение рентабельности собственного капитала и фондорентабельности – падение составило 4,3 процентного пункта.

При анализе структуры капитала корпораций нами были рассчитаны следующие основные коэффициенты: коэффициент собственности (автономии), коэффициент финансовой зависимости (соотношение собственного и заемного капитала), коэффициент маневренности собственных оборотных средств.

Коэффициент автономии характеризует степень обеспеченности сложившихся обязательств собственным капиталом. Минимальная граница данного показателя

составляет 1. Коэффициент, характеризующий соотношение заемных и собственных средств, показывает, какое количество заемных средств привлекло предприятие на 1 рубль вложенных в активы собственных средств. Нормативное значение соотношения должно быть меньше 0,7.

Коэффициент маневренности собственных оборотных средств характеризует способность предприятия поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства в случае необходимости за счет собственных источников. Нормативное значение коэффициента – 0,2–0,5, и чем ближе значение показателя к верхней рекомендуемой границе, тем больше возможностей финансового маневра у предприятия.

Расчет показателей структуры капитала для ПАО «Газпром», ОАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» представлен в табл. 5–7.

Т а б л и ц а 5

Расчет показателей структуры капитала ПАО «Газпром»

Статьи баланса и коэффициенты	9 месяцев 2014	9 месяцев 2015	Изменение (+; -)
1. Собственный капитал, руб.	10 120 021	10 789 114	
2. Активы, руб.	15 177 470	16 377 825	
3. Заемный капитал, руб.	5 057 449	5 588 711	
4. Собственный оборотный капитал (Капитал и резервы + Доходы будущих периодов + Долгосрочные обязательства – Внеоборотные активы), руб.	10 120 021 + + 3 201 502 – – 11 716 315 = = 1 605 208	10 789 114 + + 3 599 084 – – 12 741 350 = = 1 646 848	
5. Коэффициент автономии (п. 1 / п. 2)	0,67	0,66	-0,01
6. Коэффициент соотношения собственных и заемных средств (п. 3 / п. 1)	0,5	0,52	+0,02
7. Коэффициент маневренности собственных и заемных средств (п. 4 / п. 1)	0,16	0,15	-0,01

Т а б л и ц а 6

Расчет показателей структуры капитала ОАО «НК «Роснефть»

Статьи баланса и коэффициенты	9 месяцев 2014	9 месяцев 2015	Изменение (+; -)
1. Собственный капитал, руб.	2 881	2 908	
2. Активы, руб.	8 736	9 425	
3. Заемный капитал, руб.	5 855	6 517	
4. Собственный оборотный капитал (Капитал и резервы + Доходы будущих периодов + Долгосрочные обязательства – Внеоборотные активы), руб.	2 881 + 80 + + 3 824 – 6 605 = = 180	2 908 + 105 + + 4 742 – 6 899 = = 856	
5. Коэффициент автономии (п. 1 / п. 2)	0,33	0,3	-0,03
6. Коэффициент соотношения собственных и заемных средств (п. 3 / п. 1)	2,03	2,24	+0,21
7. Коэффициент маневренности собственных и заемных средств (п. 4 / п. 1)	0,06	0,29	+0,23

Расчет показателей структуры капитала ПАО «ЛУКОЙЛ»

Статьи баланса и коэффициенты	9 месяцев 2014	9 месяцев 2015	Изменение (+; -)
1. Собственный капитал, руб.	81 352	82 384	
2. Активы, руб.	111 800	108 577	
3. Заемный капитал, руб.	30 448	26 193	
4. Собственный оборотный капитал (Капитал и резервы + Доходы будущих периодов + Долгосрочные обязательства - Внеоборотные активы), руб.	81 352 + 16 236 - - 89 041 = 8 547	82 384 + 15 972 - - 89 499 = 8 857	
5. Коэффициент автономии (п. 1 / п. 2)	0,73	0,76	+0,03
6. Коэффициент соотношения собственных и заемных средств (п. 3 / п. 1)	0,37	0,32	-0,05
7. Коэффициент маневренности собственных и заемных средств (п. 4 / п. 1)	0,11	0,11	-

Сравнительный анализ данной группы коэффициентов для ПАО «Газпром», ОАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» представлен на рис. 5-7.

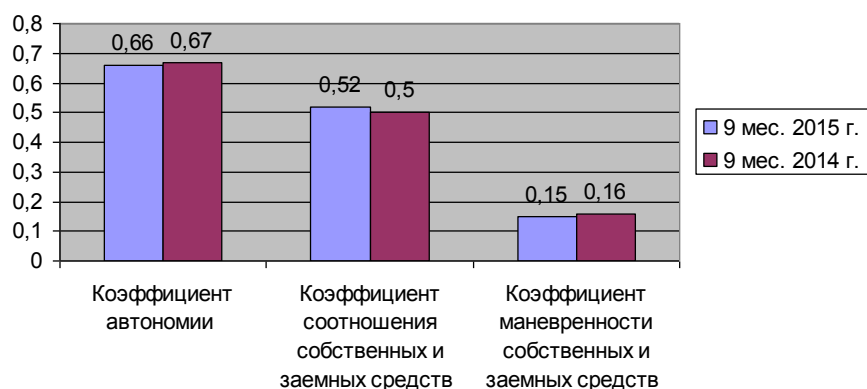


Рис. 5. Анализ показателей структуры капитала ПАО «Газпром»

Важнейший коэффициент финансовой устойчивости ОАО «Газпром» – коэффициент автономии – соответствует нормативным значениям, хотя и незначительно снизился, но коэффициент маневренности не достигает даже нижней границы рекомендуемого значения. Тем не менее соответствие норме первых двух коэффициентов позволяет нам сказать, что предприятие финансово устойчиво.

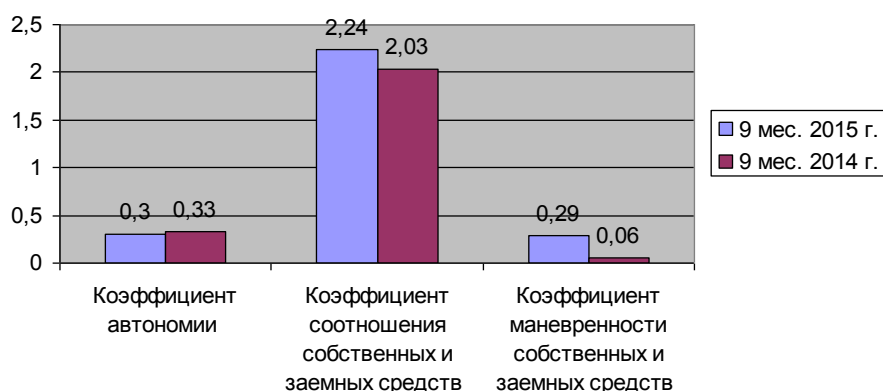


Рис. 6. Анализ показателей структуры капитала ОАО «НК «Роснефть»

В 2015 г. в ОАО «НК «Роснефть» ситуация улучшилась по коэффициенту маневренности собственных и заемных средств – он попал в зону нормативных значений, в то время как в 2014 г. составлял 0,06, но коэффициент автономии был почти в два

раза ниже нормативного значения, что говорит о том, что предприятие имеет высокую зависимость от внешних источников финансирования и поэтому не может быть признано финансово устойчивым.

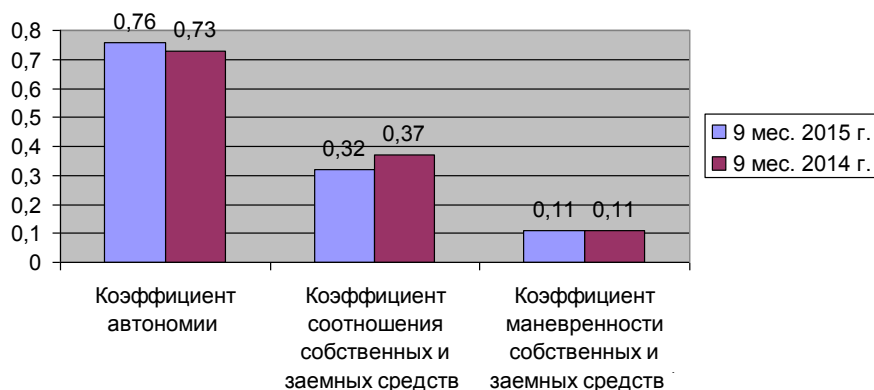


Рис. 7. Анализ показателей структуры капитала ПАО «ЛУКОЙЛ»

В ПАО «ЛУКОЙЛ» данные коэффициенты в принципе свидетельствуют о высокой финансовой устойчивости компании, так как коэффициент автономии находится даже выше нормативных значений и имеет тенденцию к повышению. Однако однозначно положительной эту тенденцию назвать нельзя – отказ от заемного капитала, скорее всего, был вынужденным (что, в частности, было обусловлено ограничением доступа к зарубежным источникам финансирования), что негативно сказалось на показателях ликвидности, деловой активности и рентабельности.

Результаты проведенного финансового анализа показали, что нестабильность мировых рынков и колебания курсов валют по-разному сказались на нефтегазовых компаниях, а значит, у каждой компании будут и разные возможности по выполнению своих обязательств, в том числе по охране окружающей среды. Если обобщить все данные, то наиболее финансово устойчивой выглядит компания «Газпром», наименее устойчивой – компания «ЛУКОЙЛ», доходы которой в 2015 г. сильно упали.

Тем не менее, если говорить об общих тенденциях в отрасли, необходимо иметь в виду, что по итогам 2015 г., после того как будет предоставлена вся годовая финансо-

вая отчетность, правительство прогнозирует получение российскими нефтяными компаниями дополнительного дохода в размере 400 млрд рублей, так как рублевый операционно-денежный поток нефтяных компаний уже в начале прошлого года резко вырос, а также довольно сильно возросла валютная выручка.

По итогам 2015 г. также ожидается рост добычи примерно на уровне 1%, сохраняются объемы бурения и, несмотря на то, что это может дать только временный эффект, в 2016 г. отрасль может получить около 300 млрд рублей, что позволит увеличить налоговую нагрузку на нефтяные компании примерно на 200 млрд рублей. Кроме того, принято решение о заморозке в 2016 г. экспортной пошлины на нефть, что даст бюджету около 200 млрд рублей.

В IV квартале 2015 г. было объявлено, что доля выручки нефтяных компаний, направляемой на налоги в 2016 г., будет снижаться по сравнению с 2014 г., так как, по мнению законодателей, снижение налоговой нагрузки на нефтяников позволит компаниям продолжать инвестиции даже в условиях снижения цен на нефть. При этом сохраняющаяся неблагоприятная экономическая ситуация является существенным фактором для сокращения рос-

сийскими нефтегазовыми компаниями своих инвестиционных планов. Так, уже в 2015 г. многие мировые нефтяные гиганты (Shell, ConocoPhillips, Total, BP) заявили о миллиардных сокращениях своих инвестпрограмм. Например, компания BP в 2015 г. сократила капитальные затраты на четверть – до 20 млрд долларов, в то время как Total снизила расходы на геологоразведку на 30%.

В конце 2015 г. Президент РФ Владимир Путин подписал закон о внесении изменений в Налоговый кодекс РФ – о повышении в 2016 г. налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ). Эта мера в 2016 г. даст бюджету России 114,691 млрд рублей дополнительного дохода. Законом предусматривается корректировка показателя

«единица условного топлива», применяемого для расчета ставки налога на добычу газа и газового конденсата, на коэффициент, характеризующий экспортную доходность единицы условного топлива.

Указанный коэффициент в 2016 г. для «Газпрома» составит 1, для прочих налогоплательщиков – 0,7317. При этом коэффициент в формуле расчета показателя единицы условного топлива меняется с 0,15 на 0,2051. Закон направлен на реализацию мер по увеличению доходов бюджетной системы России в 2016 г. посредством изъятия дополнительного дохода, возникшего вследствие положительного девальвационного эффекта при снижении курса рубля у экспортеров природного газа.

Список литературы

1. Корчагина Е. В. Методы оценки устойчивого развития региональных социально-экономических систем // Вопросы экономической теории. Макроэкономика. – 2012. – № 1 (41). – С. 67–71.
2. Тяглов С. Г., Пономарева М. А. Современные подходы к формированию системы индикаторов устойчивого развития региона // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2013. – № 6 (60). – С. 19–28.
3. Тяглов С. Г., Ячник Е. А. Алгоритмизация перспективных направлений повышения эффективности развития социально-экономической инфраструктуры региона // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2013. – № 1 (55). – С. 107–114.

References

1. Korchagina E. V. Metody otsenki ustoychivogo razvitiya regional'nykh sotsial'no-ekonomicheskikh sistem [Methods of Assessing Sustainable Development of Regional Social-Economic Systems]. *Voprosy ekonomicheskoy teorii. Makroekonomika* [Economic Theory Issues. Macro-Economics], 2012, No. 1 (41), pp. 67–71. (In Russ.).
2. Tyaglov S. G., Ponomareva M. A. Sovremennyye podkhody k formirovaniyu sistemy indikatorov ustoychivogo razvitiya regiona [Advanced Approaches to Shaping the System of the Region Sustainable Development Indicators]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2013, No. 6 (60), pp. 19–28. (In Russ.).
3. Tyaglov S. G., Yachnik E. A. Algoritmizatsiya perspektivnykh napravleniy povysheniya effektivnosti razvitiya sotsial'no-ekonomicheskoy infrastruktury regiona [Algorithmization of Promising Lines in Increasing Efficiency of Developing Regional Social and Economic Infrastructure]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2013, No. 1 (55), pp. 107–114. (In Russ.).