

ОСОБЕННОСТИ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА

В начале третьего тысячелетия нефть и природный газ по-прежнему остаются «кровенью» мировой экономики и основой энергетики подавляющего большинства стран мира. В свою очередь, энергетика обеспечивает жизнедеятельность всех других отраслей мирового и национальных хозяйств, и ее состояние сильно влияет на характер и темпы развития как отдельных стран, так и крупных геоэкономических образований.

Темпы развития мировой экономики определяют рост объемов потребления энергетических ресурсов во всем мире (прежде всего в развивающихся странах), что на фоне снижающихся объемов добычи углеводородного сырья в государствах – основных поставщиках топливно-энергетических ресурсов (страны ОПЕК, Россия, Венесуэла, Нигерия и др.) будет стимулировать дальнейшее увеличение цен на энергоресурсы. Согласно докладу «Суровая правда об энергии», подготовленному Национальным нефтяным советом (NPC) по просьбе Министерства энергетики США в июле 2007 г., «предложение нефти и газа <...> вряд ли будет поспевать за ростом спроса, который через 25 лет превысит нынешний уровень; больше всего спрос будет расти в развивающихся странах, и темпы роста могут опережать ввод в эксплуатацию новых источников поставки энергоресурсов, стимулируя рост цен...». В частности, по оценке Международного энергетического агентства (МЭА) к 2030 г. спрос на нефть вырастет до 116 млн барр. (в 2007 г. – 86 млн барр.), в то время как аналитики и эксперты прогнозируют, что через 10, 15, 20 лет будет добываться всего 40–60 млн барр. в день, а не 120 млн барр. как сейчас (Оверченко, 2007).

Мировые запасы энергоресурсов огромны (например, запасы нефти оцениваются в 13–15 трлн барр.), однако современные технологии позволяют добывать лишь незначительную их часть (Оверченко, 2007). Таким образом, увеличение добычи углеводородного сырья и долгосрочный прирост его запасов, необходимые для удовлетворения растущего спроса, невозможны без существенного технологического прогресса, основными направлениями которого являются:

- применение новых технологий при поиске, разведке и эксплуатации нефтегазовых залежей;
- открытие новых месторождений, освоение которых было прежде невозможным;
- создание технологий, позволяющих разрабатывать новые виды углеводородных ресурсов (битумы, сланцы, газовые гидраты, угольный метан).

Успешное внедрение новых технологий невозможно без масштабных инвестиций и научных разработок, что должно определять повышенное внимание руководителей и собственников предприятий нефтегазового комплекса к вопросам формирования эффективной инвестиционной стратегии, призванной обеспечить долгосрочный рост бизнеса.

В силу особенностей экономического развития нашей страны для России ТЭК играет, пожалуй, даже еще более значимую роль, нежели для других стран мира, особенно на современном этапе развития. ТЭК определяющим образом влияет на состояние и перспективы развития национальной экономики, обеспечивая около 1/4 производства ВВП, 1/3 объема промышленного производства и доходов консолидированного бюджета России, примерно половину доходов федерального бюджета, экспорта и валютных поступлений. При этом одной из самых важных составляющих ТЭК является нефтегазовый комплекс. Практически 80% всех энергоресурсов в России про-

изводится с использованием газа и нефти. Так что нефтегазовый комплекс — это фундамент всей российской экономики с точки зрения как текущего жизнеобеспечения, так и дальнейшего развития нашей страны.

Россия является одной из богатейших стран по запасам природных топливно-энергетических ресурсов. На ее долю приходится 9,3% всех мировых доказанных запасов нефти и 27% объема мировых запасов природного газа (Мазур, Шапиро, 2005, с. 45). Однако современное состояние минерально-сырьевой базы углеводородного сырья характеризуется снижением текущих разведанных запасов нефти и газа и низкими темпами их воспроизводства, что в перспективе, особенно в условиях быстрого роста добычи, может стать серьезной угрозой энергетической и экономической безопасности страны. В частности, оценки, представленные в Энергетической стратегии России на период до 2020 г., свидетельствуют о том, что для обеспечения уровня добычи на сегодняшнем уровне необходимо расширение минерально-сырьевой базы за счет освоения новых месторождений на 60–70% от нынешнего объема запасов с соответствующим развитием транспортных и обрабатывающих мощностей. Это может быть обеспечено только за счет крупных инвестиций в нефтегазовый комплекс, что определяет необходимость моделирования инвестиционной стратегии отрасли как на уровне государства, так и на уровне частных компаний.

Инвестиционная деятельность предприятий российского нефтегазового комплекса определяется следующими основными особенностями:

- высокой капиталоемкостью отрасли, определяющей масштабность инвестиционных проектов;
- сильной изношенностью основных фондов¹;
- истощенностью основных месторождений суши с легко извлекаемыми запасами углеводородов (Западная Сибирь, Урал) и необходимостью переноса добычи в труднодоступные районы (шельф арктических морей);
- долговременностью освоения капитальных вложений (между первоначальным вложением средств в поисково-разведочные работы и получением доходов от потребителей непосредственно у газовой горелки или на бензоколонке проходит длительный период времени);
- сопряженным с указанными выше факторами высоким уровнем риска инвестиционных вложений.

Разработка инвестиционной стратегии компании нефтегазового комплекса включает прежде всего анализ общей, финансовой и инвестиционной стратегии компании, изучение инвестиционных намерений и ожиданий на их соответствие миссии компании.

Отправной точкой разработки инвестиционной стратегии должна являться долгосрочная стратегия развития компании (на 10 лет и более), определяющая пути достижения ее стратегических целей. В общем случае долгосрочная стратегия направлена на стабильный долговременный рост стоимости компании, что тесно связано с обеспечением устойчивых темпов прироста запасов природных ресурсов и развитием производственных мощностей по транспортировке/переработке/хранению углеводородного сырья.

Важным компонентом стратегических решений выступает изучение факторов внешней среды и конъюнктуры инвестиционного рынка.

При формировании инвестиционной стратегии необходимо учитывать возможные изменения основных макроэкономических показателей, могущих оказать влияние на инвестиционную активность компаний (*процентные ставки, уровень инфляции, валютные курсы*), колебания конъюнктуры мирового топливного рынка (*мировые цены и спрос на энергоресурсы*), темпы НТП, девиацию государственной инвестиционной политики и форм регулирования инвестиционной деятельности в этой сфере, конъюнктуру инвестиционного рынка. Так, даже незначительные колебания на рын-

¹ Например, основная масса газовых магистралей — около 150 тыс. км — построена в 1970–1990-х гг., примерно 30% газопроводов эксплуатируются более 20 лет, около 15% из них имеют возраст около 30 лет, 40 тыс. км выработали свой расчетный ресурс (33 года); большая часть нефтепроводов построена в 1960–1979-х гг., и на 2002 г. их доля с возрастом свыше 20 лет составляла 73%, а свыше 30 лет — 41% (Мазур, Шапиро, 2005, с. 28).

ках материально-технических ресурсов и строительно-монтажных работ для нефтегазового комплекса, учитывая масштаб реализуемых проектов в отрасли, могут привести к существенному росту стоимости капитальных вложений; резкое падение цен на углеводороды способно существенно ухудшить экономику реализуемых инвестиционных проектов и эффективность инвестиционной деятельности; игнорирование таких внешних факторов, как достигнутый уровень научно-технологического прогресса в отрасли, отказ от адаптации и использования новых его результатов, от внедрения технологических нововведений в разведке, добыче, переработке углеводородного сырья может значительно отбросить компанию назад в сравнении с конкурентами в отрасли, снизить конкурентные позиции компании на рынке.

Анализ сильных и слабых сторон компании, определяющих особенности ее инвестиционной деятельности, также должен быть проведен. Характеристики компании связаны с фазой ее жизненного цикла, обуславливающей уровень инвестиционной активности компании, направления и формы ее инвестиционной деятельности, особенности формирования инвестиционных ресурсов, показатели оценки эффективности инвестиционной деятельности. С учетом длительности развития нефтегазовой отрасли большая часть крупнейших предприятий комплекса в настоящее время находится на стадии зрелости. Для таких предприятий характерно стремление извлечь максимум прибыли из производственного, технического и коммерческого потенциалов, при этом они имеют достаточно собственных средств, а также широкие возможности привлечения средств на финансовом рынке для осуществления масштабных инвестиционных проектов, нацеленных на «органический рост» и/или рост за счет слияний и поглощений.

Так, стратегии, которую можно было бы назвать «органическим ростом», придерживаются такие российские компании нефтяной отрасли, как Сургутнефтегаз, Татнефть и Башнефть, – она включает направление основной части инвестиций в добычу и разведку в пределах уже достаточно освоенных месторождений (Западная Сибирь, Урал). ЛУКОЙЛ следует стратегии диверсификации регионов добычи, что проявляется в первую очередь в активной экспансии на новые территории (приобретение нефтедобывающих мощностей в Тимано-Печорском регионе). Инвестиционная стратегия Газпрома на пути к «превращению в глобальную энергетическую компанию», согласно его миссии, сочетает в себе направления «органического роста» и активной деятельности в области поглощений (приобретение контрольного пакета акций нефтяной компании «Сибнефть», получение 100% контроля над Севморнефтегазом – оператором проекта разработки Приразломного нефтяного и Штокмановского газоконденсатного месторождений, покупка мажоритарной доли в проекте «Сахалин-2», крупного пакета акций Мосэнерго и РАО ЕЭС).

Говоря о современных тенденциях развития мирового энергетического сектора, необходимо отметить характерную для компаний этой отрасли растущую активность на рынке слияний и поглощений: бум конца 1990-х гг., когда Exxon объединилась с Mobil, BP – с Amoco, а Chevron – с Техасо; транснациональные сделки последних лет – приобретение китайской CNOOC доли участия в проекте по разработке месторождения Акпо в Нигерии, покупка индийской ONGC колумбийской нефтяной компании Omiteх и др. (Крукс, Сэйгол, 2007).

Стратегические цели инвестиционной деятельности компании выражаются в формализованном виде как целевые параметры ее стратегической инвестиционной позиции, позволяющие управлять этой деятельностью в долгосрочной перспективе и оценивать ее результаты. Выбор инвестиционных целей предприятия направлен на увеличение капитала, обеспечение его ликвидности и сохранности, повышение текущего дохода, возможный контроль над предприятием-эмитентом. Применительно к предприятию любой отрасли эти цели должны быть достижимыми, гибкими, измеримыми, конкретными, согласованными с общими стратегическими целями.

Так, например, инвестиционные стратегические цели российской газовой компании «Газпром» в сегменте деятельности «Добыча и разведка», направленные на рост

добычи углеводородов и обеспечение стабильного прироста запасов, состоят в следующем²:

– *сохранить паритет по приросту запасов и добычи в течение ближайших 5 лет и в дальнейшем обеспечивать расширенное воспроизводство запасов газа за счет проведения работ по геологическому изучению недр в регионах, где уже осуществляется добыча газа (Надым–Пур–Тазовский регион, включая акватории Обской и Тазовской губ, и Прикаспийская нефтегазоносная провинция), а также в перспективных регионах газодобычи (шельф арктических морей, полуостров Ямал, Восточная Сибирь, Дальний Восток); осуществлять инвестиции в объекты добычи газа в соответствии с очередностью, определяемой с учетом экономической эффективности от комплексного синхронного развития мощностей по добыче, транспортировке, переработке и хранению газа; обеспечить к 2010 г. добычу газа в объеме 550–560 млрд м³, а к 2020 г. – 580–590 млрд м³;*

– *развивать собственные нефтяные месторождения; выход к 2020 г. на уровень ежегодной добычи нефти – 80 млн т;*

– *расширить участие в проектах по поиску и разработке запасов углеводородного сырья за рубежом (Вьетнам, Индия, Узбекистан, Венесуэла) и развивать партнерство с иностранными компаниями, направленное на совместную реализацию инвестиционных проектов в разработке запасов углеводородов, для обеспечения эффективного извлечения ресурсов, находящихся в сложных геологических условиях, обмена опытом и применения новейших технологий.*

Для формализации стратегических инвестиционных целей необходима их классификация, прежде всего по функциональному направлению инвестиционной деятельности. В соответствии с указанным критерием выделяются цели реального инвестирования и финансового инвестирования. Для промышленного предприятия, в том числе нефтегазового комплекса, наиболее важной формой инвестиционной деятельности является реальное инвестирование – вложение капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы, в прирост товарно-материальных ценностей и другие объекты инвестирования, связанные с осуществлением операционной деятельности. Вместе с тем финансовое инвестирование становится все более важной формой инвестирования для современных промышленных корпораций (вложение капитала в различные финансовые инструменты, в основном в ценные бумаги, в частности осуществляемое в форме приобретения крупного пакета акций поглощаемой компании для получения полного контроля над ее операционной деятельностью и активами).

Немаловажное значение имеет оценка стратегических альтернатив и выбор стратегических направлений и форм инвестиционной деятельности.

В основе стратегических инвестиционных решений должен лежать активный поиск альтернативных вариантов направлений, форм и методов осуществления инвестиционной деятельности, выбор наилучших из них, построение на этой основе общей инвестиционной стратегии и формирование механизмов эффективной ее реализации.

Одним из известных и широко применяемых методов оценки стратегических направлений инвестиционной деятельности компании является инвестиционный *Gap*-анализ, позволяющий выбрать те из них, которые способны обеспечить долгосрочный рост бизнеса. Инвестиционный *Gap*-анализ заключается в нахождении той разницы, которая существует между текущей тенденцией развития компании и потенциально возможным путем ее развития, что позволяет выбирать оптимальное направление инвестиционной деятельности.

Инвестиционный *Gap*-анализ включает построение графика с использованием двух переменных: время и ожидаемый инвестиционный эффект (Бясов, 2003). Для того, чтобы спроецировать текущую тенденцию развития в будущее, экстраполированную на основе предыдущих результатов деятельности, а также найти способы «улучшения» этой тенденции необходимы:

- инвестиции в оптимизацию (существующей продукции/услуг);
- инвестиции в инновацию (инвестиции в приобретение новых технологий, разработку новых видов продукции/услуг);

² Материалы интернет-сайта ОАО «Газпром» <http://www.gazprom.ru>.

- инвестиции в сегментирование (инвестиции с целью охвата новых рынков);
- инвестиции в диверсификацию (инвестиции в расширение направлений деятельности, номенклатуры выпускаемой продукции);

которые позволят компенсировать разрыв (gap) между текущей тенденцией и потенциальными возможностями развития.

Стратегические направления инвестиционной деятельности компании нефтегазовой отрасли схематично можно представить в следующем виде (Буш, Джонстон, 2003).

1. «Органический рост»:

- инвестиции на восполнение ресурсной базы (месторождения углеводородов);
- инвестиции в строительство/разработку новых активов:
 - обустройство новых месторождений;
 - строительство объектов транспортировки/переработки/хранения углеводородов;
- инвестиции на поддержание имеющихся активов/реконструкция и техническое перевооружение;
- инвестиции в инновацию, осуществление НИОКР.

2. Рост за счет слияний/поглощений:

- инвестиции в активы (имущественные комплексы) с высокой экономической отдачей от сделок;
- инвестиции в активы (имущественные комплексы) с целью достижения синергетического эффекта.

Инвестиционная политика направлена на поиск отдельных объектов инвестирования (на основе результатов анализа внешней инвестиционной среды и внутреннего потенциала компании) и оценку их соответствия выбранным направлениям инвестиционной деятельности для достижения поставленных стратегических инвестиционных целей. Она должна обеспечивать высокую эффективность инвестиций, минимизацию уровня рисков, связанных с инвестиционной деятельностью, ликвидность инвестиций.

Формирование портфеля инвестиционных проектов должно осуществляться на основе четких критериев, нацеленных на максимальную отдачу от инвестиций:

- ранжирование проектов на конкурентной основе в соответствии с экономическими критериями (значения показателей чистой приведенной стоимости (NPV), внутренней нормы доходности (IRR), индекса рентабельности (PI), периода окупаемости (PP) и др.);

- учет рисков проектов, чувствительности экономического результата к ключевым показателям;

- рассмотрение нескольких вариантов портфеля инвестиций, которые сравниваются по экономическим (NPV, IRR), финансовым (объем капитальных вложений, величина денежного потока) показателям, величине риска.

В оценке рисков инвестиционных проектов при включении их в инвестиционный портфель большое значение имеет анализ чувствительности экономического результата к ключевым показателям инвестиционного проекта. Анализ чувствительности проводится поэтапным варьированием каждого параметра в отдельности и наблюдением за соответствующим изменением интегральных показателей эффективности (NPV, IRR, PI, PP и др.) Для оценки экономической чувствительности проекта в нефтегазовой отрасли обычно учитывают следующие факторы:

- цены на углеводороды;
- капитальные затраты;
- операционные затраты;
- время начала промышленной добычи;
- ожидаемый окончательный объем извлекаемых запасов;
- объем доступных запасов;
- изменение налогового окружения и др.

Мониторинг и контроль эффективности выбранной инвестиционной стратегии предполагает наличие многоуровневой системы показателей эффективности инвестиционной деятельности (ключевых показателей эффективности, связанных с инвестициями, на всех уровнях компании и связь мотивации персонала, вовлеченного в ин-

вестиционный процесс, с достижением поставленных ключевых показателей эффективности).

В систему показателей эффективности инвестиционной деятельности нефтегазовой компании целесообразно включить следующие индикаторы:

1. Показатели «органического роста»:

1.1. Восполнение ресурсной базы:

- NPV, IRR;
- отклонение от сметы капитальных затрат по выполненным работам;
- процент выполненных работ по проекту.

1.1.1. Показатели динамики и качества:

- прирост запасов, по категориям, регионам и т.д.;
- коэффициент восполнения запасов;
- отношение объемов запасов и добычи;
- отношение экономически извлекаемых запасов к общему объему запасов;
- общая величина запасов.

1.1.1.1. Показатели объема и производительности работ:

- скорость разведочного бурения, дней/тыс. м, дней/скважина;
- проходка в разведочном бурении, тыс. м и др.

1.1.1.2. Показатели эффективности работ:

- прирост запасов на км проходки;
- отношение затрат, приведших к приросту запасов ко всем затратам в разведке.

1.1.2. Показатели финансовой эффективности расходов на разведку новых месторождений:

- расходы в разведке на ед. (тыс. м³, тыс. т и др.) прироста запасов;
- расходы на тыс. м проходки в разведочном бурении;
- расходы на приобретение лицензий, их доля в общих затратах на разведку.

1.2. Строительство/разработка новых активов:

1.2.1. Показатели обустройства новых месторождений углеводородов:

- NPV, IRR;
- отклонение от сметы капитальных затрат по выполненным работам;
- процент выполненных работ по проекту.

1.2.1.1. Показатели динамики строительства и ввода объектов:

1.2.1.1.1. Показатели объема и производительности работ:

- длительность цикла разработки (до получения углеводородов);
- проходка в эксплуатационном бурении, тыс. м;
- количество пробуренных эксплуатационных скважин;
- количество подключенных и испытанных скважин;
- количество и мощность сданных в эксплуатацию объектов.

1.2.1.1.2. Показатели эффективности работ:

- отношение затрат, приведших к увеличению добычи, ко всем затратам в обустройстве;
- отношение фактической продуктивности скважин проекта к проектному.

1.2.1.2. Показатели финансовой эффективности расходов на обустройство:

- расходы в обустройстве на ед. (тыс. м³, тыс. т и др.) максимальной суточной добычи и максимальной ожидаемой добычи с месторождения;

– расходы на тыс. м проходки в эксплуатационном бурении.

1.2.2. Показатели строительства объектов транспортировки/переработки/хранения углеводородов) – раскладываются аналогично п. 1.2.1.

1.3. Поддержание имеющихся активов/реконструкция и техническое перевооружение:

1.3.1. Показатели в разведке, обустройстве, добыче:

1.3.1.1. Показатели динамики выполнения программы капитальных ремонтов:

– процент выполнения работ.

1.3.1.2. Показатели финансовой эффективности:

– отклонение от сметы по выполненным работам;

– расходы на капитальные ремонты на тыс. м².

1.3.2. Показатели в транспортировке/переработке – раскладываются аналогично п. 1.3.1.

1.4. НИОКР:

– отношение затрат, давших положительный результат, к общим затратам на НИОКР;

– доля затрат на НИОКР в выручке.

2. Показатели роста за счет слияний, поглощений.

2.1. Финансовая привлекательность проекта:

– NPV, IRR.

2.2. Синергетический эффект:

– сокращение затрат;

– выход на новые рынки.

Мониторинг и контроль эффективности принятой инвестиционной стратегии также должны базироваться на развернутой системе отчетности, связанной с ключевыми показателями эффективности с целью проведения систематического анализа текущей экономической эффективности всех инвестиционных проектов (в том числе и сравнение с плановыми значениями из проектной документации). Не менее важно проведение постпроектного анализа с проведением факторного анализа расхождений и обобщением основных выводов. Имеет смысл сравнивать эффективность реализации инвестиционных проектов между дочерними компаниями и другими национальными и иностранными компаниями отрасли (бенчмаркинг).

Проведение такого анализа создает основу для принятия корректирующих мер, включающих остановку/пересмотр проекта.

Рассмотренные выше этапы формирования инвестиционной стратегии предприятия, отражающие специфику компаний нефтегазовой отрасли, лишь обобщенно раскрывают сущность процесса разработки и управления инвестиционной стратегией компании. В реальной жизни он гораздо более сложен и многогранен. В любом случае ценность и важность стратегического управления инвестиционной деятельностью на предприятии трудно переоценить.

Источники

Буш Дж., Джонстон Д. Управление финансами в международной нефтяной компании. М., 2003.

Бясов К.Т. Основные аспекты разработки инвестиционной стратегии организации // Финансовый менеджмент. 2003. № 4.

Крукс Э., Сэйгол Л. \$356 млрд за нефть. В энергетическом секторе – бум M&A // Ведомости. 2007. 19 июня.

Мазур И.И., Шапиро В.Д. Нефтегазовое строительство. М., 2005.

Оверченко М. Суровая правда о нефти. Нефтяные корпорации не в состоянии обеспечить мир сырьем // Ведомости. 2007. 17 июля.