

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ НА БАЗЕ ДОБЫЧИ И ЗАПАСОВ КАК ИНДИКАТОР ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ ВЕРТИКАЛЬНО ИНТЕГРИРОВАННЫХ НЕФТЯНЫХ КОМПАНИЙ (ЧАСТЬ I)

Олег Владимирович ШИМКО

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник сектора энергетической политики,
Центр инновационной экономики и промышленной политики,
Институт экономики Российской академии наук (ИЭ РАН),
Москва, Российская Федерация
shima_ne@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-0779-7097>
SPIN-код: 7599-9637

История статьи:

Рег. № 119/2021
Получена 10.03.2021
Получена в
доработанном виде
29.03.2021
Одобрена 05.04.2021
Доступна онлайн
29.06.2021

УДК 338.001.36

JEL: G32, L25, L71,
M41, O12

Аннотация

Предмет. В статье рассматриваются коэффициенты отношения рыночной капитализации к добыче и доказанным запасам у 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций в период 2008–2018 гг.

Цели. Выявление ключевых тенденций изменения значений у коэффициентов отношения рыночной капитализации к добыче и доказанным запасам для ведущих публичных нефтегазовых корпораций, определение факторов, которые привели к такой трансформации за изученный период, и установление применимости таких мультипликаторов для оценки стоимости бизнеса в рамках нефтегазовой отрасли.

Методология. Использованы методы сравнительного и финансово-экономического анализа, а также обобщения материалов финансовой отчетности.

Результаты. Выявлено, что исследуемые мультипликаторы пригодны для оценки стоимости нефтегазовых корпораций. Определено, что наличие сегментов нефтепереработки и нефтехимии в структуре компании благоприятно сказывается на уровне коэффициентов. Установлено, что положительным фактором является более высокая на фоне конкурентов рентабельность. Выявлено, что рост долговой составляющей, напротив, оказывает негативное влияние. В показателях отечественных компаний проявляется воздействие странового фактора, который требуется учитывать при оценке стоимости. На значениях коэффициентов отражается обеспеченность доказанными запасами. Наиболее заметное воздействие указанная характеристика оказывает на величину мультипликатора отношения рыночной капитализации к доказанным запасам. Поэтому его применение уместно при сходной обеспеченности доказанными запасами сравниваемых компаний. Следовательно, предпочтительнее использовать мультипликатор отношения рыночной капитализации к добыче.

Область применения. Оценка возможной стоимости нефтегазовых активов в рамках сравнительного подхода и разработка мер по повышению рыночной капитализации публичных нефтегазовых компаний.

Выводы. Применение мультипликатора на основании сведений по добыче вполне приемлемо даже в условиях снижения рентабельности и роста долговой нагрузки в биржевом секторе мировой нефтегазовой

Ключевые слова:

оценка стоимости,
рыночная
капитализация, добыча,
доказанные запасы,
нефтегазовая отрасль

отрасли, а коэффициент на основе данных по доказанным запасам более уместен в качестве вспомогательного показателя.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

Для цитирования: Шимко О.В. Мультипликаторы на базе добычи и запасов как индикатор инвестиционной привлекательности отечественных вертикально интегрированных нефтяных компаний (Часть I) // Дайджест-Финансы. – 2021. – Т. 26, № 2. – С. 170 – 194.
<https://doi.org/10.24891/df.26.2.170>

Введение

В весьма обширном научном сообществе немалое число ученых, олицетворяющих собой в современной отечественной науке именно экономическое направление, в своих научных изысканиях фокусируются на проблематике нефтегазовой отрасли. Такой повышенный интерес к конкретному сегменту национального хозяйства России вызван тем, что в совокупности вся продукция нефтегазового сектора формирует в стоимостном выражении основу промышленного производства и товарного экспорта страны. Следовательно, средства от продажи сырой нефти, природного газа и продуктов их переработки имеют огромное значение для достижения плановых показателей доходной части государственного бюджета и являются источником пополнения резервного фонда Российской Федерации. Нефтегазовая отрасль также является ключевым компонентом для рыночной капитализации всего биржевого сегмента экономики страны.

При анализе различных аспектов экономической деятельности в рамках нефтегазового сектора отечественные ученые должное внимание проявляют и к столь важной тематике, как оценка стоимости отраслевых активов [1]. В научных работах наибольшее распространение получили общеупотребимые для любых секторов мирового народного хозяйства методы доходного [2], затратного [3] и сравнительного подходов [4]. В статьях авторы изучают основные преимущества и недостатки использования подобных методов для нефтегазовой отрасли, а также на их базе рассчитывают возможную стоимость тех или иных активов в сегментах добычи или переработки.

В обозначенном контексте требуется выделить сравнительный подход, который был довольно широко освещен в работах отечественных авторов. Представляющие этот подход к оценке стоимости методы компании-аналога и отраслевых коэффициентов строятся на использовании мультипликаторов. К ним относят традиционные для любых отраслей народного хозяйства коэффициенты и характерные только для нефтегазового сектора показатели. Среди общепринятых мультипликаторов авторы указывают коэффициенты, выражающие отношение рыночной капитализации или отличающегося от нее на величину чистого долга показателя стоимости компании к активам [5], акционерному капиталу [6], выручке [7], чистой прибыли [8], EBIT [9], EBITDA [10] и CF [11]. Под сугубо отраслевыми мультипликаторами в

нефтегазовом секторе подразумеваются те коэффициенты, в которых одним из структурных компонентов выступают данные по общей добыче [12] или сведения по совокупным запасам [13] углеводородов.

Специфические отраслевые мультипликаторы, наряду с общепринятыми показателями, тоже получили достаточное распространение в научных работах. Там оценивается эффективность их применения относительно разнообразных универсальных коэффициентов [14]. Однако отраслевые показатели используют не только исключительно для оценки стоимости всевозможных активов в нефтегазовой отрасли. Так, рассматриваемые мультипликаторы важны с позиции достижения сбалансированного развития отдельных отраслевых компаний [15] и всего нефтегазового сектора страны [16]. Более того, указанные коэффициенты находят применение в рамках анализа [17] и оценки [18] эффективности деятельности нефтегазовых корпораций.

Все перечисленное является наглядным подтверждением значимости отраслевых мультипликаторов не только в оценке стоимости активов, но и при проведении экономического анализа хозяйственной деятельности в масштабах всего биржевого сегмента нефтегазовой отрасли. Тем не менее, отечественное научное сообщество не уделяет достаточного внимания такому значимому при оценке стоимости моменту, как установление присущего всему нефтегазовому сектору уровня мультипликаторов. Поэтому авторы в своих работах не определяют ключевые тенденции, а также не выявляют основные причины наблюдаемых в биржевом сегменте нефтегазового сектора трансформаций значений изучаемых отраслевых показателей. Все же проведение таких исследований само по себе является весьма трудоемкой процедурой, требующей предварительного сбора и последующей переработки внушительного массива информации за длительный временной диапазон и по довольно солидному перечню нефтегазовых компаний. Хотя именно такой подход и дает возможность получить наиболее достоверное и полное представление о той ситуации, которая складывается с интересующими мультипликаторами в масштабах всего биржевого сектора нефтегазовой отрасли.

Методика формирования перечня ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира

Биржевой сегмент мировой экономики включает в себя огромное число компаний из различных отраслей. Весьма внушительно и не ограничивается лишь общеизвестными транснациональными корпорациями и представительство таких компаний, у которых одним из основных направлений деятельности является добыча жидких углеводородов и природного газа. Однако корпорации нефтегазового сектора серьезно различаются не только по структуре, в которой, помимо сегмента добычи, встречаются и такие составляющие, как транспортировка, хранение, перепродажа, производство продукции нефтегазохимии и нефтепереработка, но и по соотношению разных структурных компонентов в

составе бизнеса. Следовательно, возникает закономерная потребность в таком инструменте, который позволяет ранжировать разнородные компании отрасли, что в результате и обеспечивает возможность формирования искомого перечня ведущих компаний биржевого сегмента мировой нефтегазовой отрасли.

Пригодный для сопоставления публичных нефтегазовых корпораций инструмент все же имеется. Таковым выступает рыночная капитализация, являющаяся универсальным показателем для любой рыночной компании, акции которой котируются на бирже. Каждая публичная корпорация, вне зависимости от отрасли, заинтересована в достижении максимально возможного значения своей рыночной капитализации. Именно универсальность и значимость указанного параметра делает обоснованным и уместным его применение в качестве целевого ориентира для отбора и последующего включения компаний отрасли в перечень ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира.

Значительное количество компаний нефтегазовой отрасли в биржевом сегменте мировой экономики, а также обширность затрагиваемого исследованием временного диапазона сводят к минимуму возможность самостоятельного ранжирования в целях последующего составления перечня ведущих корпораций. Поэтому ключевое значение для решения указанной задачи приобретает не только сам факт наличия достоверных источников информации, в которых приводятся сведения по рыночной капитализации крупнейших компаний мира с указанием их отраслевой принадлежности, но и их доступность за весьма продолжительный временной интервал.

Такие перечни крупнейших мировых компаний, где приводятся данные по рыночной капитализации, на поверку существуют и выпускаются различными рейтинговыми агентствами. В наибольшей мере предъявляемым требованиям соответствует публиковавшийся на ежегодной основе в общем доступе рейтинг *Financial Times Global 500*¹, где ранжирование корпораций производится именно по показателю рыночной оценки акционерного капитала, а также приводятся сведения по страновой и отраслевой принадлежности входящих в него компаний. Тем не менее, заключительным для указанного перечня стал выпуск за 2015 г., после чего рейтинговое агентство перешло к регулярной публикации предоставляемого на возмездной основе инструмента *FT500: The World's Largest Companies*. В нем тоже содержатся данные по рыночной капитализации крупнейших биржевых компаний мира, но список составляется по странам в алфавитном порядке и без отнесения к определенной отрасли экономики. Все перечисленные нюансы затрудняют использование представленного инструмента для надлежащего ранжирования нефтегазовых компаний.

¹ FT Global 500 2015. URL: <http://im.ft-static.com/content/images/b38c350e-169d-11e5-b07f-00144feabdc0.xls>

Другим приемлемым для использования в рамках данного исследования инструментом является общедоступный рейтинг Forbes Global 2000², но градация включаемых туда корпораций производится по более сложному алгоритму по сравнению с тем, как ранжируются компании в списке Financial Times Global 500. Корпорации в перечне Forbes Global 2000 оцениваются по уровню выручки, чистой прибыли, активам и рыночной капитализации. Изначально формируются отдельные перечни из 2 000 корпораций с наибольшими значениями по каждому из анализируемых показателей. Далее определяется среднеарифметическое значение суммы тех мест, которые компании занимают в каждом из списков. Указанная величина и является тем самым параметром, в соответствии с которым компании затем и упорядочиваются в итоговом рейтинге Forbes Global 2000. Это обстоятельство, наряду с тем, что в самом списке отсутствует упоминание об отраслевой принадлежности компаний, несколько усложняет его применение при определении перечня ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира. Однако ключевым преимуществом Forbes Global 2000 является то, что в рамках всего анализируемого периода времени рейтинг публиковался на ежегодной основе.

Тогда для формирования списка ведущих публичных компаний отрасли подходят такие корпорации, которые в охваченном исследованием временном диапазоне на стабильной основе включались во все опубликованные перечни Financial Times Global 500 и Forbes Global 2000. Подобных компаний из весьма значительного по своей численности публичного сегмента нефтегазовой отрасли набралось всего лишь 25 единиц. Довольно закономерным выглядит тот факт, что больше всего корпораций в получившемся перечне относятся к нефтегазовой отрасли США. Представители США лидируют по количеству компаний не только по каждому из рассматриваемых рейтингов в целом, но и по многим отраслям в отдельности. В список ожидаемо попали крупные интегрированные корпорации Chevron и ExxonMobil. Также там присутствуют и ранее являвшиеся интегрированными корпорациями, но затем сменившие свой статус независимые компании ConocoPhillips и Marathon Oil. В него вошла и имеющая в структуре крупный нефтехимический сегмент независимая компания Occidental Petroleum. Дополняют список ведущих нефтегазовых корпораций США сугубо независимые компании Devon Energy, Anadarko Petroleum, EOG Resources и Apache.

В общем списке США представляют не только компании из этой страны, есть в нем Imperial Oil, Suncor Energy, Husky Energy и Canadian Natural Resources из Канады, а также Petrobras из Бразилии. Среди них только Canadian Natural Resources относится к разряду независимых компаний, а все остальные являются интегрированными корпорациями. Присутствуют в сформированном перечне и нефтегазовые компании из различных стран Западной Европы. Таковыми стали Equinor из Норвегии, Eni из Италии, TOTAL из Франции, BP из Великобритании и Royal Dutch Shell из Нидерландов, которые имеют интегрированную структуру. Не обошлось и без

² Forbes Global 2000. Forbes. URL: <http://www.forbes.com/global2000/list>

представителей Китая, которыми выступают независимая компания CNOOC и крупные интегрированные корпорации PetroChina и Sinopec. Получили свое законное место в нем и такие известные компании из России, как ПАО «Газпром», ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ», которые обладают статусом интегрированных корпораций. Все названные компании вместе взятые и образуют собой искомый перечень ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира, на основе которого в последующем и составляются отраслевые значения мультипликаторов отношения рыночной капитализации к добыче или запасам.

Динамика изменения значений для мультипликаторов отношения рыночной капитализации к добыче и доказанным запасам у ведущих публичных нефтегазовых компаний мира

При определении отраслевых значений исследуемых мультипликаторов следует учитывать важную особенность, которая заключается в том, что для сведений по добыче и запасам имеется сразу несколько различных вариантов представления. Данные по жидким углеводородам раскрываются в тоннах или баррелях, а для природного газа применяют кубические метры или футы. Следовательно, возникает необходимость приведения всех показателей к единому формату, которым в нефтегазовой отрасли по обыкновению выступает такая единица измерения, как баррель нефтяного эквивалента. В основном компании справляются с подобной задачей самостоятельно, пользуясь для пересчета собственными коэффициентами. За неимением такой информации для перевода целесообразно воспользоваться стандартизированными константами, согласно которым 1 барр. н.э. (нефтяной эквивалент) для жидких углеводородов приравнивается к 0,134 т н.э., а для природного газа эта величина эквивалентна 6 000 куб. футов или же 0,17 м³. Также в случае с добычей все показатели могут приводиться не только по результатам всего календарного года, но и в среднесуточном выражении, а тогда приходится учитывать то, является ли анализируемый год високосным или нет.

Практическое использование данных по запасам, которые уже сами по себе являются оценочной величиной, представляется гораздо более сложной задачей. Причина заключается в том, что в рамках всей мировой нефтегазовой отрасли до сих пор отсутствует общеустановленный подход к оценке запасов компании. Так, в различных странах применяются собственные национальные инструменты. В России действует «Классификация запасов и прогнозных ресурсов нефти и горючих газов», которая подготовлена и внедрена Министерством природных ресурсов и экологии Российской Федерации. Указанный стандарт базируется на геологической изученности и степени промышленного освоения ресурсов, которые в соответствии с классификацией подразделяются на достоверные (А), установленные (В), оцененные (С1) и предполагаемые (С2) запасы. В Казахстане принята «Классификация запасов месторождений, перспективных и прогнозных ресурсов нефти и природного углеводородного газа», которая разработана и используется

Министерством энергетики и природных ресурсов страны. По сути, такая классификация соответствует существующему в России инструментарию.

Собственные подходы к оценке запасов сырой нефти и природного газа есть и в странах Северной Америки. В Канаде руководствуются национальным инструментом 51-101, который известен как «Стандарты раскрытия информации для нефти и газа»³. Указанный инструмент применяется Канадскими комиссиями по регулированию рынка ценных бумаг (Canadian Securities Administrators – CSA) в границах государства. В США действуют правила Комиссии по ценным бумагам и биржам США (Securities and Exchange Commission – SEC). Применяется и классификация запасов по «Системе управления углеводородными ресурсами» (Petroleum Resources Management System – PRMS), разработанная «Обществом инженеров-нефтяников» (Society of Petroleum Engineer – SPE), штаб-квартира которого также расположена в США.

Перечисленные классификации основываются не только на геологических и инженерных сведениях, но также учитывают и имеющиеся на тот момент производственно-экономические условия. По классификации SPE-PRMS ресурсы компании делятся на доказанные (1P), вероятные (2P), возможные (3P) запасы. Согласно инструментарию CSA, выделяют лишь доказанные и вероятные запасы. В соответствии с правилами SEC раскрываются сведения только по доказанным запасам жидких углеводородов и природного газа. По причине того, что в указанных классификациях принимается во внимание и экономическая составляющая, то полученные на их основе значения существенно уступают похожим по своему смыслу показателям запасов, которые определены на базе принятых в Российской Федерации и Казахстане методик.

При оценке доказанных запасов наиболее строгими являются требования, предъявляемые по классификации SEC. Указанная методика является и наиболее распространенной в биржевом сегменте отрасли по причине того, что акции и депозитарные расписки у большинства ведущих публичных нефтегазовых компаний представлены на торговых площадках США. Поэтому классификация SEC наилучшим образом подходит для сопоставления отраслевых корпораций. За неимением подобной информации вполне уместно использовать сведения по доказанным запасам, которые рассчитаны по правилам SPE-PRMS или CSA. Среди анализируемых компаний только две корпорации не приводят данные по запасам в соответствии с требованиями SEC в рамках всего изученного периода. Так, при отражении сведений по запасам ПАО «Газпром» пользуется методикой SPE-PRMS, а Suncor Energy использует инструмент CSA.

Соблюдение всех перечисленных условий позволяет провести корректное сопоставление компаний биржевого сегмента нефтегазовой отрасли не только по

³ Companion Policy 51-101 Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities.
URL: https://www.osc.ca/sites/default/files/pdfs/irps/rule_20150305_51-101_cp_stand-disc-oil-gas.pdf

интересуемым мультипликаторам, но и по остальным удельным коэффициентам. Применительно к оценке стоимости нефтегазовых корпораций на практике наибольшее распространение получили показатели, выражающие отношение рыночной капитализации к добыче (*табл. 1*) или доказанным запасам (*табл. 2*). Мультипликатор на базе добычи характеризует собой рыночную оценку барреля нефтяного эквивалента извлекаемого компанией сырья. В рамках изученного периода отмечается итоговое снижение характерной для отрасли планки данного показателя, чему способствовало падение рыночной капитализации (*табл. 3*) после разразившегося в 2014 г. отраслевого кризиса, вызванного обвалом цен на нефть (*табл. 4*), тогда как совокупная добыча ощутимо увеличилась (*табл. 5*).

Диапазон изменения отраслевого мультипликатора не столь обширен, что делает этот показатель вполне приемлемым для оценки стоимости даже при низких ценах на нефть. Однако уже на уровне самих компаний, в рамках отдельных стран или регионов наблюдается одна довольно примечательная особенность, которая заключается в том, что для интегрированных корпораций присущи более высокие значения показателя по сравнению с их независимыми конкурентами. Подобная специфика весьма наглядно проявляется в нефтегазовом секторе США при сопоставлении коэффициентов ExxonMobil и Chevron с мультипликаторами Devon Energy, Anadarko Petroleum и Apache.

Указанную особенность подтверждает также динамика изменения показателей ConocoPhillips и Marathon Oil, которые в рамках изученного периода поменяли статус и из интегрированных корпораций превратились в независимые компании. Так, в 2011 г. от Marathon Oil отделился весь бизнес по переработке, который преобразовался в самостоятельную биржевую корпорацию Marathon Petroleum. Выведение из структуры всех перерабатывающих активов привело к ощутимому снижению величины рассматриваемого коэффициента у Marathon Oil, тогда как у ExxonMobil, Chevron и ConocoPhillips отмечался рост значений мультипликатора. По схожему пути уже в следующем году пошла и ConocoPhillips, в результате чего появилась самостоятельная публичная корпорация Phillips 66, которая под своим контролем сосредоточила всю нефтепереработку материнской компании. Подобная трансформация привела к тем же последствиям, что годом ранее наблюдались у Marathon Oil, хотя ExxonMobil и Chevron был характерен хоть и небольшой, но рост показателя за год.

Следовательно, наличие нефтеперерабатывающего и нефтехимического сегментов в структуре бизнеса является фактором, оказывающим положительное влияние на величину мультипликатора отношения рыночной капитализации к совокупной добыче нефтегазовой корпорации. Подтверждением тому выступают и показатели независимой компании Occidental Petroleum, которая располагает довольно развитым нефтехимическим бизнесом, что дополнительно повышает рыночную капитализацию корпорации в расчете на баррель добываемого сырья. Такая

особенность структуры позволяет компании располагаться примерно на одном уровне с интегрированными корпорациями ExxonMobil и Chevron.

Помимо Occidental Petroleum, весьма высокими значениями показателя отличается и компания EOG Resources, в структуре которой нет сегментов нефтепереработки и нефтехимии. Поэтому на величине изучаемого мультипликатора значительным образом способны отразиться и другие факторы. В случае EOG Resources подобным фактором стала рентабельность, по уровню которой компания ощутимо превосходила своих основных конкурентов по нефтегазовой отрасли США, особенно в неблагоприятные для отрасли периоды низких цен на нефть (табл. 6). Напротив, скромные значения мультипликатора у Devon Energy после мирового финансового кризиса обусловлены довольно низкой рентабельностью деятельности, отрицательные значения которой фиксировались даже в благоприятный период высоких цен на нефть.

Другая особенность EOG Resources заключается в том, что корпорация за охваченный исследованием период времени сумела удвоить балансовую оценку своих активов (табл. 7). Подобный результат стал следствием целенаправленной стратегии развития, которая заключалась в наращивании основных средств за счет приобретения нефтяных активов. Для принятия решения о возможности покупки таких объектов корпорация предъявляла несколько довольно строгих требований. Ключевым условием являлось то, что приобретаемые активы должны быть лучше тех, которые уже находились в распоряжении у самой компании. Также важно, чтобы, с позиции руководства EOG Resources, стоимость активов была справедливой, а условия финансирования сделки являлись разумными. Корпорация отталкивалась и от того, что при ценах на нефть в пределах 50–60 долл. США/барр. она сможет поддерживать среднегодовые показатели прироста добычи в диапазоне 15–25% и выплачивать дивиденды собственникам.

EOG Resources постаралась сохранить прибыльность деятельности также и после наступления затяжного отраслевого кризиса. В соответствии с заявленной концепцией компания выработала важный критерий к своим буровым скважинам. Согласно требованию EOG Resources, в процессе использования скважин должна обеспечиваться норма рентабельности после уплаты налога на прибыль на уровне 30% при биржевых котировках на сырую нефть марки WTI в 40 долл. США/барр. и ценах на природный газ в 2,5 долл. США/1 000 куб. футов. Согласно позиции руководства корпорации, подобные цены на сырье представлялись минимальными или довольно близкими к таким значениям, а имеющиеся скважины по своей производительности находились на ведущих позициях во всем нефтегазовом секторе США преимущественно ввиду весьма активного применения современных технологий.

(Продолжение следует)

Таблица 1

Отношение рыночной капитализации к добыче 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., долл. США/барр. н.э.

Table 1

The ratio of market capitalization to production by the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, USD/BOE

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	276,8	224,59	224,29	243,97	251,15	287,89	268,09	216,64	252,39	243,76	203,85
Chevron	160,02	156,62	181,64	216,06	220,38	252,16	224,7	176,98	234,49	239,47	193,57
ConocoPhillips	94,69	90,9	128,44	158,54	122,5	153,59	151,28	99,5	108,03	128,55	151,56
Occidental Petroleum	220,24	281,43	290,11	284,03	220,11	271,81	285,07	212,01	236,09	256,49	191,52
Devon Energy	122,09	142,02	148,13	104,32	83,16	99,21	101,67	52,21	106,81	109,66	51,64
Anadarko Petroleum	86,04	139,46	161,04	153,28	138,84	140,17	135,84	80,92	132,43	116,08	88,26
EOG Resources	137,06	190,69	164,68	171,77	192,21	246,18	232,56	186,37	284,47	280,87	193,38
Apache	127,54	163,02	189,94	127,41	107,87	122,5	98,8	82,48	126,05	96,36	57,84
Marathon Oil	140,74	150,27	174,83	141,49	125,74	138,7	113,98	54,43	101,93	99,31	76,61
Imperial Oil	308,98	351,19	382,72	428,37	408,94	396,5	380,94	223,14	226,31	212,58	158,48
Suncor Energy	187,14	333,26	266,68	225,99	248,93	252,12	235,27	176,97	239,25	241,33	165,75
Husky Energy	205,32	259,96	248,71	229,66	293,13	311,02	216,01	91,62	116,69	135,1	108,72
Canadian Natural Resources	121,75	205,57	233,25	212,43	146,13	168,36	134,25	82,92	128,47	134,22	79,52
Royal Dutch Shell	131,5	159,62	168,26	196,48	182,98	196,77	190,79	136,06	170,58	208,08	180,99
BP	100,76	124,52	98,2	107,17	107,71	127,35	101,51	80,75	110,34	114,56	101,41
TOTAL	141,82	162,47	147,11	137,63	138,03	166,02	150	121,99	138,47	148,63	136,15
Eni	128,31	143,86	119,39	135	140,81	147,87	116,26	84,22	91,21	89,92	83,92
Equinor (Statoil)	73,57	111,4	109,26	120,66	108,26	108,48	79,76	62,03	82,09	93,15	91,35
PetroChina	219,59	295,33	245,86	215,15	195,66	162,9	213,38	148,65	137,27	147,64	122,86
Sinopec	237,16	453,68	251,99	238,61	224,6	198,22	247,7	187,31	214,75	241,44	196,07
CNOOC	214,81	308,57	322,27	235,39	282,27	201,68	138,96	93,79	117,12	136,36	145,01
Petrobras	109,15	216,36	242,16	162,52	131,18	98,86	49,26	25,52	62,93	64,69	85,06
ПАО «Газпром»	24,53	45,85	43,88	36,37	33,79	30,04	17,77	14,68	17,59	14,1	13,12
ПАО «НК «Роснефть»	42,66	91,84	74,91	67,69	83,04	45,79	19,79	19,57	35,86	25,7	31,19
ПАО «ЛУКОЙЛ»	33,92	57,59	53,26	50,54	61,01	56,49	34,02	25,79	48,66	49,6	58,52
Среднее значение	145,85	194,4	186,84	176,02	169,94	175,23	157,51	109,46	140,81	145,11	118,65

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 2

Отношение рыночной капитализации к доказанным запасам 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., долл. США/барр. н.э.

Table 2

The ratio of market capitalization to proven reserves in the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, USD/BOE

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	17,28	14,02	14,67	16,09	15,48	17,4	15,37	13,08	18,74	16,71	11,89
Chevron	13,23	13,66	17,37	18,76	18,55	21,34	18,99	15,17	20,02	20,44	17,17
ConocoPhillips	7,69	7,35	11,73	11,17	8,19	9,71	9,55	7,05	9,66	12,82	13,49

Occidental Petroleum	16,32	20,48	23,71	23,93	18,72	21,73	22,04	23,50	22,63	21,69	16,71
Devon Energy	11,97	12,11	11,76	8,34	7,01	8,47	9,07	5,94	11,61	10,1	5,23
Anadarko Petroleum	7,79	13,34	15,6	14,98	14,53	14,31	14,63	12	22,32	19,79	14,57
EOG Resources	11,48	13,68	11,91	12,9	18,12	21,64	20,21	18,38	27,16	24,7	17,34
Apache	10,39	14,67	15,44	11,64	10,78	12,85	9,85	10,75	18,35	13,69	7,97
Marathon Oil	16,16	13,16	16,05	11,45	10,75	11,33	8,69	3,94	7	9,93	9,17
Imperial Oil	18,85	13,11	13,48	11,86	10,18	10,35	9,24	6,53	21,34	16,56	5,22
Suncor Energy	8,23	15,62	18,27	13,28	14,26	12,34	11,43	9,17	12,37	14,12	10,79
Husky Energy	27,16	29,87	26,79	23,9	30,03	29,89	21,35	13,61	18,09	12,33	12,94
Canadian Natural Resources	5,52	11,08	12,64	10,26	7,61	8,65	7,43	4,81	6,70	5,5	3,36
Royal Dutch Shell	12,75	12,94	14,26	16,16	16,09	16,48	16,4	12,49	17,29	22,75	20,92
BP	7,8	9,93	7,58	7,61	7,72	8,34	6,66	5,62	7,41	8,15	6,84
TOTAL	11,62	12,9	11,94	10,32	10,22	12,09	10,2	9,02	10,79	12,13	11,44
Eni	12,79	14,14	11,56	10,59	12,23	13,37	10,27	7,85	7,84	8,53	7,93
Equinor (Statoil)	9,28	14,75	14,14	15,02	14,65	13,72	10,47	8,82	11,85	13,18	11,4
PetroChina	12,11	16,19	13,6	12,44	11,79	10,19	13,79	10,36	9,79	10,6	8,99
Sinopec	20,49	40,38	25,52	24,54	24,25	20,82	28,51	25,22	33,69	39,19	31,61
CNOOC	16,59	26,43	35,38	24,48	27,68	18,75	13,42	10,77	14,4	13,24	15,02
Petrobras	8,57	16,42	17,91	12,08	9,68	6,99	3,65	2,47	6,64	6,7	8,49
ПАО «Газпром»	0,75	1,16	1,2	0,99	0,88	0,8	0,44	0,35	0,42	0,38	0,38
ПАО «НК «Роснефть»	2,51	5,28	4,54	3,63	4,32	2,47	1,09	1,07	1,86	1,34	1,59
ПАО «ЛУКОЙЛ»	1,43	2,71	2,57	2,37	2,89	2,7	1,7	1,39	2,47	2,56	3,15
Среднее значение	11,55	14,62	14,79	13,15	13,07	13,07	11,78	9,57	13,62	13,49	10,94

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 3

Рыночная капитализация 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., млн долл. США

Table 3

Market capitalization of the twenty five major public oil and gas corporations, December 31, 2008–2018, million USD

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	397 234	322 334	364 064	401 254	389 648	438 702	388 382	323 960	374 398	354 550	288 921
Chevron	148 173	154 575	183 183	210 796	210 516	239 028	210 859	169 378	222 630	238 450	207 010
ConocoPhillips	76 673	75 903	97 435	93 687	70 749	86 613	85 037	57 709	62 037	64 611	70 976
Occidental Petroleum	48 607	66 050	79 735	75 992	61 710	75 699	62 119	51 693	54 437	56 358	45 998
Devon Energy	29 058	33 092	33 775	25 054	20 767	25 091	24 974	12 958	23 885	21 735	10 085
Anadarko Petroleum	17 728	30 746	37 795	38 045	37 197	39 959	41 799	24 693	38 435	28 472	21 455
EOG Resources	16 620	24 569	23 225	26 501	32 810	45 835	50 482	38 924	58 304	62 423	50 764
Apache	24 946	34 710	45 593	34 793	30 744	34 017	23 596	16 811	24 068	16 084	9 836
Marathon Oil	19 316	22 104	26 291	20 606	21 677	24 604	19 096	8 523	14 662	14 391	11 744
Imperial Oil	28 780	32 944	34 365	37 838	36 370	37 483	36 568	27 610	29 488	25 993	19 842
Suncor Energy	18 130	55 480	59 873	45 037	50 028	51 755	45 934	37 323	54 535	60 365	44 285
Husky Energy	21 421	24 436	23 627	23 425	29 313	31 413	23 761	10 628	12 719	14 861	10 872

Canadian Natural Resources	21 547	39 399	48 336	41 140	31 408	36 738	33 807	23 904	35 406	43 782	29 020
Royal Dutch Shell	156 327	183 062	203 534	230 561	218 460	229 751	214 484	146 704	229 004	278 281	242 175
BP	141 528	181 709	136 987	135 111	131 319	150 138	116 750	96 591	131 975	150 329	136 324
TOTAL	121 510	135 270	127 687	117 850	116 195	139 309	117 490	104 500	124 270	139 208	137 908
Eni	84 391	92 888	79 092	75 046	87 664	87 384	67 812	54 104	58 724	59 600	56 695
Equinor (Statoil)	51 830	79 776	75 295	81 472	79 408	76 812	56 102	44 622	59 426	70 719	70 389
PetroChina	259 427	353 079	301 897	276 574	262 772	228 028	309 453	222 042	201 295	215 192	183 247
Sinopec	81 973	159 235	101 155	97 332	96 120	87 778	118 952	88 396	92 620	108 356	88 517
CNOOC	41 727	70 268	105 949	78 098	96 660	83 033	60 102	46 488	55 853	64 109	68 960
Petrobras	95 878	199 428	228 322	155 493	124 750	91 669	48 014	25 950	64 256	65 322	81 589
ПАО «Газпром»	87 396	139 024	145 808	122 145	108 740	97 295	53 160	42 855	56 312	50 072	48 834
ПАО «НК «Роснефть»	36 229	79 983	68 931	63 893	82 125	81 451	36 885	36 826	70 377	53 634	65 979
ПАО «ЛУКОЙЛ»	27 710	47 462	44 405	40 972	49 933	47 051	29 855	22 947	40 538	41 081	50 127
Среднее значение	82 166	105 501	107 054	101 949	99 083	102 665	91 019	69 446	87 586	91 919	82 062

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 4

Средние цены на нефть марки WTI и Brent за 1999–2018 гг., долл. США/барр.

Table 4

Average prices for WTI and Brent, 1999–2018, USD/barrel

Марка	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.
WTI	19,34	30,38	25,98	26,18	31,08	41,51	56,64	66,05	72,34	99,67
Brent	17,9	28,66	24,46	24,99	28,85	38,26	54,57	65,16	72,44	96,94
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
WTI	61,95	79,48	94,88	94,05	97,98	93,17	48,66	43,29	50,8	65,23
Brent	61,74	79,61	111,26	111,63	108,56	98,97	52,32	43,64	54,13	71,34

Источник: составлено автором по данным U.S. Energy Information Administration.

URL: <https://www.eia.gov>

Source: Authoring with reference to U.S. Energy Information Administration data.

URL: <https://www.eia.gov>

Таблица 5

Совокупная добыча жидких углеводородов и природного газа 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., тыс. барр. н.э./сутки

Table 5

Aggregate production of liquid hydrocarbons and natural gas by the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, thousand BOE per day

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	3 921	3 932	4 447	4 506	4 239	4 175	3 969	4 097	4 053	3 985	3 883
Chevron	2 530	2 704	2 763	2 673	2 610	2 597	2 571	2 622	2 594	2 728	2 930
ConocoPhillips	2 212	2 288	2 078	1 619	1 578	1 545	1 540	1 589	1 569	1 377	1 283
Occidental Petroleum	603	643	753	733	766	763	597	668	630	602	658
Devon Energy	650	638	625	658	682	693	673	680	611	543	535

Anadarko Petroleum	563	604	643	680	732	781	843	836	793	672	666
EOG Resources	331	353	386	423	466	510	595	572	560	609	719
Apache	534	583	658	748	779	761	654	558	522	457	466
Marathon Oil	375	403	412	399	471	486	459	429	393	397	420
Imperial Oil	255	257	246	242	243	259	263	339	356	335	343
Suncor Energy	265	456	615	546	549	562	535	578	623	685	732
Husky Energy	285	258	260	279	273	277	301	318	298	301	274
Canadian Natural Resources	484	525	568	531	587	598	690	790	753	894	1 000
Royal Dutch Shell	3 248	3 142	3 314	3 215	3 262	3 199	3 080	2 954	3 668	3 664	3 666
BP	3 838	3 998	3 822	3 454	3 331	3 230	3 151	3 277	3 268	3 595	3 683
TOTAL	2 341	2 281	2 378	2 346	2 300	2 299	2 146	2 347	2 452	2 566	2 775
Eni	1 797	1 769	1 815	1 523	1 701	1 619	1 598	1 760	1 759	1 816	1 851
Equinor (Statoil)	1 925	1 962	1 888	1 850	2 004	1 940	1 927	1 971	1 978	2 080	2 111
PetroChina	3 228	3 275	3 364	3 522	3 669	3 835	3 973	4 092	4 007	3 993	4 086
Sinopec	944	962	1 100	1 118	1 169	1 213	1 316	1 293	1 178	1 230	1 237
CNOOC	531	624	901	909	936	1 128	1 185	1 358	1 303	1 288	1 303
Petrobras	2 400	2 525	2 583	2 621	2 598	2 540	2 670	2 786	2 790	2 767	2 628
ПАО «Газпром»	9 733	8 308	9 103	9 200	8 792	8 873	8 196	7 998	8 748	9 727	10 194
ПАО «НК «Роснефть»	2 320	2 386	2 521	2 586	2 702	4 873	5 106	5 155	5 362	5 718	5 795
ПАО «ЛУКОЙЛ»	2 232	2 258	2 284	2 221	2 236	2 282	2 404	2 438	2 276	2 269	2 347
Среднее значение	1 902	1 885	1 981	1 944	1 947	2 042	2 018	2 060	2 102	2 172	2 223

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 6

Рентабельность активов 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., %

Table 6

Return on assets of the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, percent

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	19,24	8,36	11,37	12,96	13,5	9,57	9,34	4,71	2,35	5,81	6
Chevron	15,44	6,44	10,89	13,64	11,83	8,8	7,4	1,72	-0,19	3,58	5,84
ConocoPhillips	-10,6	3,29	7,35	8,04	6,23	7,79	5,86	-4,14	-3,86	-0,97	8,73
Occidental Petroleum	17,57	6,8	9,37	12,04	7,4	8,83	0,98	-15,71	-1,33	3,08	9,62
Devon Energy	-5,86	-8,05	14,53	12,71	-0,49	-0,05	3,44	-36,06	-11,91	3,2	12,3
Anadarko Petroleum	6,7	-0,27	1,5	-5,13	4,58	1,48	-2,98	-12,38	-6,68	-1,04	1,49
EOG Resources	17,38	3,21	0,81	4,7	2,19	7,59	8,92	-14,66	-3,89	8,71	10,72
Apache	2,46	-0,99	8,47	9,6	3,55	3,65	-9,19	-61,82	-6,79	5,87	0,18
Marathon Oil	8,26	3,26	5,29	7,24	4,75	4,94	8,5	-6,45	-6,75	-21,55	5,06
Imperial Oil	23,28	9,15	11,62	14,65	13,75	8,49	9,7	2,67	5,1	1,18	5,57
Suncor Energy	7,54	2,24	5,1	5,94	3,68	5,05	3,42	-2,54	0,52	5	3,68
Husky Energy	15,57	5,36	4,23	7,23	5,99	5,08	3,32	-10,71	2,82	2,41	4,28
Canadian Natural Resources	12,66	3,78	4,06	5,88	3,93	4,51	7,02	-1,07	-0,35	3,62	3,56
Royal Dutch Shell	9,52	4,36	6,55	9,26	7,54	4,56	4,19	0,56	1,22	3,17	5,79

BP	9,11	7,14	-1,46	9,09	3,9	7,74	1,28	-2,37	0,04	1,26	3,36
TOTAL	9,14	6,87	7,79	7,98	6,37	4,89	1,85	2,24	2,72	3,64	4,58
Eni	8,09	3,73	5,07	4,99	5,51	3,72	0,91	-6,25	-1,13	2,82	3,54
Equinor (Statoil)	8,15	3,21	6,32	11,16	8,87	4,78	2,34	-3,84	-2,73	4,26	6,74
PetroChina	10,15	7,82	9,01	7,44	5,64	5,75	4,51	1,48	0,33	0,95	2,17
Sinopec	3,97	7,51	7,67	6,84	5,3	4,99	3,28	2,24	3,17	3,31	3,87
CNOOC	23,68	13,13	19,36	20,16	15,23	10,61	9,26	2,98	0,09	4,06	7,92
Petrobras	13,89	10,32	7,65	6,41	3,39	3,4	-2,38	-3,19	-2,03	-0,04	3,03
ПАО «Газпром»	10,64	10,04	11,01	12,98	10,3	8,93	1,11	4,88	5,6	4,06	7,46
ПАО «НК «Роснефть»	14,6	8,1	11,75	12,46	9,38	9,56	4,28	3,86	1,75	1,91	4,32
ПАО «ЛУКОЙЛ»	13,95	9,32	11,05	11,82	11,57	7,52	4,29	5,15	4,12	8,18	11,3
Среднее значение	10,58	5,36	7,85	9,2	6,96	6,09	3,63	-5,95	-0,71	2,26	5,64

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 7

Активы 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 2008–2018 гг., млн долл. США

Table 7

Assets of the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, million USD

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	228 052	233 323	302 510	331 052	333 795	346 808	349 493	336 758	330 314	348 691	346 196
Chevron	161 165	164 621	184 769	209 474	232 982	253 753	266 026	266 103	260 078	253 806	253 863
ConocoPhillips	142 865	152 588	156 314	153 230	117 144	118 057	116 539	97 484	89 772	73 362	69 980
Occidental Petroleum	41 537	44 229	52 432	60 044	64 210	69 443	56 259	43 437	43 109	42 026	43 854
Devon Energy	31 908	29 686	32 927	41 117	43 326	42 877	50 637	29 532	25 913	30 241	19 566
Anadarko Petroleum	48 923	50 123	51 559	51 779	52 589	55 781	61 689	46 414	45 564	42 086	40 376
EOG Resources	15 951	18 119	21 624	24 839	27 337	30 574	34 763	26 975	29 459	29 833	33 934
Apache	29 186	28 186	43 425	52 051	60 737	61 637	55 952	18 842	22 519	21 922	21 582
Marathon Oil	42 686	47 052	50 014	31 371	35 306	35 620	36 011	32 311	31 094	22 012	21 321
Imperial Oil	13 918	16 702	20 561	25 009	29 487	34 989	35 195	31 195	31 024	33 160	30 387
Suncor Energy	26 575	66 670	70 106	73 543	76 770	73 624	68 676	56 021	66 065	71 336	65 661
Husky Energy	21 668	25 135	29 107	31 891	35 288	34 693	33 487	23 886	24 027	26 246	25 820
Canadian Natural Resources	34 845	39 215	42 631	46 498	49 186	48 654	51 892	42 832	43 681	58 879	52 453
Royal Dutch Shell	282 401	292 181	322 560	345 257	360 325	357 512	353 116	340 157	411 275	407 097	399 194
BP	228 238	235 968	272 262	293 068	300 193	305 690	284 305	261 832	263 316	276 515	282 176
TOTAL	164 652	184 041	192 036	212 263	226 711	239 261	229 798	224 484	230 978	242 631	256 762
Eni	162 258	169 312	176 191	184 957	184 242	190 437	177 510	146 748	131 283	137 833	135 537
Equinor (Statoil)	82 645	97 433	109 796	128 257	140 917	145 569	132 702	109 740	104 530	111 100	112 508
PetroChina	174 725	212 397	250 123	304 335	345 063	384 400	393 115	368 647	345 488	368 004	354 392
Sinopec	112 344	128 561	150 264	181 645	201 526	226 972	237 190	222 239	216 031	244 177	232 007
CNOOC	30 292	35 492	49 686	61 053	73 204	102 660	106 833	102 560	91 845	94 865	98 724
Petrobras	125 695	200 270	308 683	319 410	331 645	321 423	298 687	230 521	246 983	251 366	222 068
ПАО «Газпром»	243 992	276 523	303 049	338 572	397 335	410 527	269 781	233 966	278 928	316 644	299 558

ПАО «НК «Роснефть»	77 513	83 232	93 829	105 968	127 022	230 314	155 283	132 240	181 842	212 274	189 476
ПАО «ЛУКОЙЛ»	71 461	79 019	84 017	91 192	98 961	109 439	111 800	68 886	82 673	90 733	82 515
Среднее значение	103 820	116 403	134 819	147 915	157 812	169 229	158 670	139 752	145 112	152 274	147 596

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 8

Совокупные доказанные запасы жидких углеводородов и природного газа 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., млн барр. н.э.

Table 8

Aggregate proven reserves of liquid hydrocarbons and natural gas of the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, million BOE

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	22 986	22 985	24 809	24 932	25 164	25 216	25 269	24 759	19 974	21 221	24 293
Chevron	11 196	11 315	10 545	11 236	11 347	11 203	11 102	11 168	11 122	11 665	12 053
ConocoPhillips	9 975	10 326	8 310	8 387	8 642	8 921	8 906	8 180	6 424	5 038	5 263
Occidental Petroleum	2 978	3 225	3 363	3 176	3 296	3 483	2 819	2 200	2 406	2 598	2 752
Devon Energy	2 428	2 733	2 873	3 005	2 963	2 963	2 754	2 182	2 058	2 152	1 927
Anadarko Petroleum	2 277	2 304	2 422	2 539	2 560	2 792	2 858	2 057	1 722	1 439	1 473
EOG Resources	1 448	1 796	1 950	2 054	1 811	2 119	2 497	2 118	2 147	2 527	2 928
Apache	2 401	2 367	2 953	2 990	2 852	2 646	2 396	1 564	1 311	1 175	1 234
Marathon Oil	1 195	1 679	1 638	1 800	2 017	2 171	2 198	2 163	2 096	1 449	1 281
Imperial Oil	1 527	2 513	2 549	3 191	3 574	3 622	3 959	4 227	1 382	1 570	3 800
Suncor Energy	2 202	3 552	3 276	3 392	3 508	4 195	4 019	4 069	4 410	4 275	4 105
Husky Energy	789	818	882	980	976	1 051	1 113	781	703	1 205	840
Canadian Natural Resources	3 906	3 557	3 824	4 011	4 126	4 246	4 553	4 973	5 288	7 964	8 645
Royal Dutch Shell	12 261	14 145	14 273	14 266	13 574	13 944	13 081	11 747	13 248	12 233	11 578
BP	18 147	18 292	18 071	17 748	17 000	17 996	17 523	17 180	17 810	18 441	19 945
TOTAL	10 458	10 483	10 695	11 423	11 368	11 526	11 523	11 580	11 518	11 475	12 050
Eni	6 600	6 571	6 843	7 086	7 166	6 535	6 602	6 890	7 490	6 990	7 153
Equinor (Statoil)	5 584	5 408	5 325	5 426	5 422	5 600	5 359	5 060	5 013	5 367	6 175
PetroChina	21 420	21 803	22 195	22 237	22 282	22 374	22 443	21 442	20 556	20 296	20 385
Sinopet	4 001	3 943	3 963	3 966	3 964	4 217	4 173	3 505	2 749	2 765	2 800
CNOOC	2 515	2 658	2 995	3 190	3 492	4 428	4 478	4 316	3 878	4 841	4 590
Petrobras	11 191	12 143	12 748	12 873	12 885	13 123	13 141	10 516	9 672	9 752	9 606
ПАО «Газпром»	117 163	119 672	121 797	123 419	122 999	122 094	121 802	122 213	132 689	130 390	127 540
ПАО «НК «Роснефть»	14 448	15 146	15 199	17 618	19 026	33 014	33 940	34 465	37 772	39 907	41 431
ПАО «ЛУКОЙЛ»	19 334	17 504	17 255	17 269	17 296	17 401	17 585	16 558	16 398	16 018	15 931
Среднее значение	12 337	12 678	12 830	13 129	13 172	13 875	13 844	13 436	13 593	13 710	13 991

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 9

Обеспеченность суммарными доказанными запасами углеводородов 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., годы

Table 9

Proven hydrocarbon reserves to production ratio of the twenty five leading public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, years

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	16,02	16,02	15,28	15,16	16,22	16,55	17,44	16,56	13,47	14,59	17,14
Chevron	12,09	11,46	10,46	11,52	11,88	11,82	11,83	11,67	11,71	11,72	11,27
ConocoPhillips	12,32	12,37	10,95	14,19	14,96	15,82	15,84	14,1	11,19	10,02	11,24
Occidental Petroleum	13,49	13,74	12,24	11,87	11,76	12,51	12,94	9,02	10,43	11,82	11,46
Devon Energy	10,2	11,73	12,6	12,51	11,87	11,72	11,21	8,79	9,2	10,86	9,87
Anadarko Petroleum	11,05	10,45	10,32	10,23	9,56	9,79	9,29	6,74	5,93	5,87	6,06
EOG Resources	11,94	13,94	13,82	13,31	10,61	11,38	11,5	10,14	10,47	11,37	11,15
Apache	12,27	11,12	12,3	10,95	10,01	9,53	10,03	7,67	6,87	7,04	7,26
Marathon Oil	8,71	11,41	10,89	12,36	11,7	12,24	13,12	13,81	14,57	10	8,36
Imperial Oil	16,39	26,79	28,39	36,13	40,19	38,31	41,24	34,16	10,61	12,84	30,35
Suncor Energy	22,73	21,34	14,59	17,02	17,45	20,44	20,59	19,29	19,35	17,09	15,36
Husky Energy	7,56	8,7	9,28	9,61	9,76	10,41	10,12	6,73	6,45	10,95	8,4
Canadian Natural Resources	22,07	18,56	18,45	20,71	19,2	19,46	18,08	17,25	19,19	24,42	23,69
Royal Dutch Shell	10,31	12,33	11,8	12,16	11,37	11,94	11,64	10,89	9,87	9,15	8,65
BP	12,92	12,54	12,95	14,08	13,94	15,26	15,24	14,36	14,89	14,05	14,84
TOTAL	12,21	12,59	12,32	13,34	13,5	13,74	14,71	13,52	12,83	12,25	11,9
Eni	10,03	10,18	10,33	12,75	11,51	11,06	11,32	10,73	11,63	10,55	10,59
Equinor (Statoil)	7,93	7,55	7,73	8,04	7,39	7,91	7,62	7,03	6,92	7,07	8,01
PetroChina	18,13	18,24	18,08	17,3	16,59	15,98	15,48	14,35	14,02	13,92	13,67
Sinopec	11,58	11,23	9,87	9,72	9,26	9,52	8,69	7,43	6,37	6,16	6,2
CNOOC	12,95	11,67	9,11	9,61	10,2	10,76	10,35	8,71	8,13	10,3	9,65
Petrobras	12,74	13,17	13,52	13,45	13,55	14,15	13,48	10,34	9,47	9,66	10,02
ПАО «Газпром»	32,89	39,46	36,66	36,75	38,22	37,70	40,71	41,86	41,44	36,73	34,28
ПАО «НК «Роснефть»	17,01	17,39	16,52	18,67	19,24	18,56	18,21	18,32	19,25	19,12	19,59
ПАО «ЛУКОЙЛ»	23,67	21,24	20,7	21,3	21,13	20,89	20,04	18,61	19,69	19,34	18,6
Среднее значение	14,37	15,01	14,37	15,31	15,24	15,5	15,63	14,08	12,96	13,08	13,5

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 10

Отношение чистого долга к акционерному капиталу 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций за по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., %

Table 10

Net debt to equity ratio of the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, percent

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	-19,49	-0,98	4,9	2,83	1,21	10,38	14,05	20,48	23,37	20,86	18,12
Chevron	-0,91	1,63	-2,73	-4,81	-6,48	2,74	9,65	18	26,82	22,86	16,25
ConocoPhillips	48,4	45	20,62	25,82	37,73	29,59	33,72	56,62	67,66	43,71	28,34
Occidental Petroleum	3,55	5,38	7,8	5,56	15,07	8,22	8,72	21,08	35,29	39,65	34,15
Devon Energy	32,02	42,6	14,36	19,72	32,93	29,06	45,42	153,26	138,27	83,56	38,46
Anadarko Petroleum	43,84	38,23	45,12	69,22	52,34	45,14	39,15	115,55	99,4	104,11	177,99
EOG Resources	17,37	21,12	43,34	34,76	40,92	29,8	21,58	45,91	38,53	34,1	23,38
Apache	22,66	19,14	32,85	23,87	38,89	23,41	40,39	284,88	114,89	91,91	105,05
Marathon Oil	27,56	29,55	16,6	25,2	32,88	32,04	19	32,64	27,28	42,12	33,29
Imperial Oil	-20,2	-3,95	4,38	0,04	7,11	30,81	29,63	35,49	19,36	16,42	17,12
Suncor Energy	49,76	39,22	30,26	18,07	16,91	15,19	18,83	28,83	32,3	28,44	34,38
Husky Energy	7,26	19,68	25,4	11,65	9,88	15,05	19,56	40,31	22,81	16,29	7,38
Canadian Natural Resources	70,69	49,65	40,4	37,28	35,82	37,42	48,38	61,08	63,91	70,52	64,18
Royal Dutch Shell	6,35	18,55	20,87	15,27	10,19	19,36	13,92	16,35	39,3	33,63	25,21
BP	29,73	26,95	29,33	27,85	26	21,11	22,75	30,05	38,7	39,73	44,93
TOTAL	23,66	28,1	26,4	26,76	24,44	25,52	34,59	36,42	32,82	17,26	22,08
Eni	42,53	50,34	51,23	50,65	28,21	35,37	32,26	43,62	40,66	36,11	29,46
Equinor (Statoil)	28,37	40,94	39,89	34,76	17,7	28,02	39,75	60,14	77,32	61,01	43,45
PetroChina	11,71	17,4	20,01	25,65	37,75	39,22	39,6	39,66	35,18	28,7	26,48
Sinopec	66,53	55,8	46,03	44,5	52,38	51,76	53,91	27,8	9,54	9,17	5,96
CNOOC	-3,67	-2,26	-2,88	5,45	0,93	34,4	32,05	39,58	35,76	31,5	29,97
Petrobras	21,74	43,09	28,54	36,24	49,11	66,23	99,28	154,99	126,23	108,43	98,23
ПАО «Газпром»	21,98	25,52	13,99	13,92	12,93	11,94	16,81	19,67	17,42	20,62	22,66
ПАО «НК «Роснефть»	58,6	47,98	35,58	27,55	29,91	66,7	105,68	95,77	84,47	101,96	87,81
ПАО «ЛУКОЙЛ»	15,04	16,16	14,91	9,37	5,06	11,59	12,97	18,7	13,57	8,21	1,04
Среднее значение	24,2	26,99	24,29	23,49	24,39	28,8	34,07	59,87	50,43	44,43	41,42

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 11

Отношение показателя стоимости компании к добыче 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., долл. США/барр. н.э.

Table 11

Enterprise value to production ratio of the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, USD/BOE

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	261,46	223,84	228,72	246,63	252,44	299,73	285,01	240,03	278,75	270,68	228,38
Chevron	159,17	158,13	178,79	210,07	211,12	256,48	240,64	205,71	275,62	273,48	217,05
ConocoPhillips	127,69	124,55	147,1	187,04	153,85	180,93	182,42	138,32	149,24	155,17	170,89
Occidental Petroleum	224,64	288,1	299,33	291,85	241,62	284,55	299,07	233,06	268,99	293,61	221,85
Devon Energy	145,1	170,59	160,17	121,91	111,27	122,74	141,49	95,73	143,45	148,68	69,74
Anadarko Petroleum	126,02	174,02	200,81	203,78	179,14	174,79	160,95	129,47	174,25	161,48	150,47
EOG Resources	150,12	207,07	196,32	200,1	224,24	270,91	250,05	214,9	310,75	305,81	210,68
Apache	146,77	177,31	223,18	152,79	150,57	150,62	142,73	118,43	163,49	137,29	101,86
Marathon Oil	183,72	194,29	201,06	171,17	160,62	173,64	137,82	93,11	135,2	133,34	102,94
Imperial Oil	292,34	347,39	388,16	428,43	422,09	456,31	440,89	271,69	254	238,73	183,03
Suncor Energy	247,79	410,16	316,18	260,41	282,12	280,97	269,81	215,46	286,25	282,59	207,26
Husky Energy	213,54	288,29	290,39	250,02	312,4	338,8	247,86	133,19	144,08	156,5	119,32
Canadian Natural Resources	181,54	253,72	274	255,58	186,85	209,85	182,07	124,81	173,84	188,7	120,72
Royal Dutch Shell	138,3	181,7	193,8	218,53	199,07	226,62	212,08	160,76	225,22	256,95	218,41
BP	120,07	143,29	118,17	131,8	132,97	150,5	123,56	105,18	141,17	144,39	134,65
TOTAL	160,65	188,03	171,66	165,14	165,96	196,48	189,88	161,31	174,56	169,19	161,36
Eni	168,3	195,6	172,3	200,4	176,2	195,93	156,39	122,48	126,52	121,3	109,39
Equinor (Statoil)	85,88	131,03	130,96	144,62	122,1	131,6	108,71	95,68	119,54	125,18	115,59
PetroChina	231,06	313,43	268,98	246,9	243,26	214,99	265,87	196,91	178,38	183,61	154,29
Sinopet	329,86	540,92	324,49	320,26	324,18	307,4	356,42	248,44	237,49	264,04	209,84
CNOOC	210,27	305,99	319,3	242,24	283,5	248,83	184,29	141,37	158,42	175,5	183,25
Petrobras	124,48	260,37	297,12	229,15	217,9	204,98	167,71	124,95	157,84	150,35	158,32
ПАО «Газпром»	34,2	60,67	52,52	45,98	44,9	40,54	27,58	24,47	27,54	25,83	24,79
ПАО «НК «Роснефть»	69,51	116,52	95,96	86,76	105,12	81,59	48,73	39,71	59,32	56,28	55,33
ПАО «ЛУКОЙЛ»	43,19	68,57	63,85	58,36	65,54	67,42	46,02	35,08	57,32	55,6	59,23
Среднее значение	167,03	220,94	212,53	202,8	198,76	210,69	194,72	146,81	176,85	178,97	147,55

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Таблица 12

Отношение показателя стоимости компании к доказанным запасам 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций по состоянию на 31 декабря 2008–2018 гг., долл. США/барр. н.э.

Table 12

Enterprise value to proven reserves ratio of the twenty five major public oil and gas corporations, as of December 31, 2008–2018, USD/BOE

Компания	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ExxonMobil	16,32	13,98	14,96	16,27	15,56	18,11	16,34	14,5	20,7	18,55	13,32
Chevron	13,16	13,79	17,1	18,24	17,77	21,7	20,34	17,63	23,53	23,34	19,26
ConocoPhillips	10,36	10,07	13,43	13,18	10,28	11,44	11,51	9,81	13,34	15,48	15,21
Occidental	16,65	20,97	24,46	24,59	20,55	22,75	23,12	25,83	25,78	24,83	19,36

Petroleum											
Devon Energy	14,22	14,54	12,72	9,74	9,37	10,48	12,62	10,89	15,59	13,69	7,07
Anadarko	11,4	16,65	19,46	19,92	18,75	17,85	17,33	19,21	29,37	27,52	24,83
Petroleum											
EOG Resources	12,56	14,86	14,18	15,04	21,12	23,8	21,75	21,18	29,67	26,9	18,88
Apache	11,95	15,94	18,15	13,95	15,05	15,81	14,22	15,42	23,83	19,49	14,04
Marathon Oil	21,1	17,02	18,46	13,85	13,73	14,19	10,5	6,74	9,28	13,33	12,32
Imperial Oil	17,87	12,97	13,67	11,86	10,5	11,91	10,69	7,95	23,95	18,59	6,03
Suncor Energy	10,91	19,22	21,67	15,3	16,16	13,74	13,11	11,17	14,8	16,53	13,49
Husky Energy	28,23	33,19	31,24	25,98	31,98	32,59	24,47	19,79	22,35	14,27	14,21
Canadian	8,23	13,67	14,85	12,35	9,73	10,79	10,07	7,24	9,06	7,73	5,1
Natural Resources											
Royal Dutch Shell	13,41	14,73	16,42	17,98	17,51	18,98	18,23	14,76	22,82	28,09	25,24
BP	9,29	11,43	9,12	9,36	9,54	9,86	8,11	7,32	9,48	10,27	9,08
TOTAL	13,16	14,93	13,93	12,38	12,29	14,3	12,91	11,93	13,6	13,81	13,56
Eni	16,77	19,22	16,68	15,72	15,31	17,72	13,82	11,42	10,88	11,5	10,33
Equinor (Statoil)	10,84	17,35	16,95	18	16,52	16,64	14,27	13,6	17,26	17,71	14,42
PetroChina	12,74	17,18	14,88	14,27	14,66	13,45	17,18	13,72	12,73	13,19	11,29
Sinopec	28,49	48,17	32,87	32,95	34,99	32,27	41,03	33,45	37,25	42,87	33,84
CNOOC	16,25	26,22	35,06	25,2	27,81	23,14	17,8	16,24	19,48	17,04	18,99
Petrobras	9,77	19,76	21,97	17,03	16,08	14,48	12,44	12,08	16,66	15,57	15,81
ПАО «Газпром»	1,04	1,54	1,43	1,25	1,17	1,08	0,68	0,58	0,66	0,7	0,72
ПАО «НК «Роснефть»	4,09	6,7	5,81	4,65	5,46	4,4	2,68	2,17	3,08	2,94	2,82
ПАО «ЛУКОЙЛ»	1,82	3,23	3,08	2,74	3,1	3,23	2,3	1,89	2,91	2,87	3,18
Среднее значение	13,23	16,69	16,9	15,27	15,4	15,79	14,7	13,06	17,12	16,67	13,7

Источник: составлено автором на основе [19, 20]

Source: Authoring based on references [19, 20]

Список литературы

1. Ивко Д.Г. Особенности проведения оценки стоимости российских компаний методом рыночных мультипликаторов // Финансы и управление. 2017. № 1. С. 34–46. URL: <https://doi.org/10.7256/2409-7802.2017.1.22087>
2. Гарифуллин Ф.Ф. Методы оценки нефтегазовых компаний при осуществлении сделок слияний и поглощений // Вестник университета. 2017. № 1. С. 43–47. URL: <https://vestnik.guu.ru/jour/article/view/551/1579>
3. Евсюков В.В., Хлынин Э.В. Оценка стоимости компании в парадигме цифровой экономики // Известия Тульского государственного университета. Науки о земле. 2019. № 2. С. 373–388. URL: https://tidings.tsu.tula.ru/tidings/pdf/web/preview_therest_ru.php?x=tsu_izv_earth_science_2019_02_c&year=2019
4. Минасян В.Б. Оценка рисков, возникающих при применении технологии мультипликаторов для оценки акций // Финансы: теория и практика. 2018. Т. 22. № 3. С. 124–135. URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2018-22-3-124-135>

5. *Минасян В.Б., Ивко Д.Г.* Анализ модельного риска использования технологии мультипликаторов при оценке акций российских компаний // *Финансы: теория и практика*. 2019. Т. 23. № 6. С. 91–116.
URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-6-91-116>
6. *Кокин А.С., Осколков И.М., Сызганова А.А.* Сравнительный подход к оценке стоимости акций нефтегазовых компаний России на основе фундаментального анализа // *Экономика: вчера, сегодня, завтра*. 2019. Т. 9. № 1А. С. 241–258.
URL: <https://doi.org/10.25799/AR.2019.80.1.025>
7. *Усманова А.С., Нестеренко Е.А., Тараскин Д.С.* Оценка стоимости публичных компаний России по отраслям хозяйствования // *Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета*. 2020. № 2. С. 103–107. URL: http://www.seun.ru/content/nauka/5/4/doc/Vestnik_2_81_2020.pdf
8. *Ивко Д.Г.* Проведение оценки стоимости российских компаний: риски использования метода рыночных мультипликаторов // *Финансы и управление*. 2018. № 1. С. 8–22. URL: <https://doi.org/10.25136/2409-7802.2018.1.25448>
9. *Пономарева С.В., Железнова И.В.* Особенности проведения обратного выкупа акций компаниями в России // *Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки*. 2017. № 2. С. 165–178. URL: <https://doi.org/10.15593/2224-9354/2017.2.13>
10. *Волков М.А.* Актуальные вопросы расчета и практического применения мультипликаторов фундаментальной стоимости компаний с высокой долговой нагрузкой // *Инновации и инвестиции*. 2020. № 3. С. 31–35.
URL: <http://innovazia.ru/upload/iblock/f55/№3-2020.pdf>
11. *Гурвиц Ю.Б.* Разработка стратегии оптимизации портфеля акций компаний нефтегазового сектора // *Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика*. 2017. № 2. С. 65–89.
URL: <https://www.econ.msu.ru/sys/raw.php?o=39325&p=attachment>
12. *Козлова А.С., Одинокова К.А., Тараскин Д.С.* Основные подходы к оценке стоимости публичных компаний // *Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета*. 2019. № 1. С. 105–111.
URL: http://www.seun.ru/content/nauka/5/4/doc/Vestnik_1_75_2019.pdf
13. *Липатников В.С., Курсанова К.А.* Оценка влияния неблагоприятной экономической и геополитической ситуации на стоимость российских нефтегазовых компаний // *Управленческие науки*. 2018. Т. 8. № 2. С. 30–43.
URL: <https://doi.org/10.26794/2404-022X-2018-8-2-30-43>

14. *Скавыш И.А.* Эффективность применения специальных отраслевых мультипликаторов в сравнении с универсальными мультипликаторами // *Финансовое право и управление*. 2017. № 1. С. 1–10.
URL: <https://doi.org/10.7256/2454-0765.2017.1.22220>
15. *Бирюкова В.В.* Сбалансированный рост предприятий нефтяной промышленности как фактор сбалансированного развития: теория и практика // *Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ»*. 2016. Т. 8. № 1.
URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/52EVN116.pdf>
16. *Уланов В.Л.* Закрепление зон ответственности за достижение целевых показателей развития сырьевых компаний // *Записки Горного института*. 2015. Т. 211. С. 117–124. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zakreplenie-zon-otvetstvennosti-za-dostizhenie-tselevykh-pokazateley-razvitiya-syrievykh-kompaniy/viewer>
17. *Эдер Л.В., Филимонова И.В., Кожевин В.Д.* Анализ эффективности крупнейших нефтегазовых компаний России // *Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом*. 2016. № 3. С. 9–18.
18. *Щербакова Н.С.* Оценка эффективности деятельности предприятий ТЭК в современных экономических условиях // *Вопросы экономики и управления*. 2016. № 5. С. 119–127. URL: <https://moluch.ru/th/5/archive/44/pdf/11/>
19. *Шимко О.В.* Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности ведущих публичных корпораций нефтегазовой отрасли после мирового финансового кризиса. М.: Наука, 2019. 339 с.
20. *Шимко О.В.* Современные особенности оценки стоимости нефтегазовых корпораций сравнительным подходом. М.: Международные отношения, 2018. 252 с.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

pISSN 2073-8005
eISSN 2311-9438

Риски, анализ, оценка /
Risk, Analysis and Evaluation

MULTIPLIERS BASED ON OIL AND GAS PRODUCTION AND RESERVES AS NATIONAL VERTICALLY INTEGRATED OIL COMPANIES' INDICATOR OF LUCRATIVENESS FOR INVESTORS. PART I

Oleg V. SHIMKO

Institute of Economics, Russian Academy of Sciences (IE RAS),
Moscow, Russian Federations
shima_ne@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-0779-7097>

Article history:

Article No. 119/2021
Received 10 March 2021
Received in revised form
29 March 2021
Accepted 5 April 2021
Available online
29 June 2021

JEL classification: G32,
L25, L71, M41, O12

Keywords: valuation,
market capitalization,
production, proven
reserves, oil and gas
industry

Abstract

Subject. The article investigates ratios of market capitalization to production and proven reserves held by the twenty five major public oil and gas corporations within 2008 through 2018.

Objectives. I trace key trends in ratios of market capitalization to production and proven reserves in major public oil and gas corporations. The article also determines what caused such transformation for the analyzable period and indicates whether such multipliers are applicable to business valuations in the oil and gas sector.

Methods. I use methods of comparative, financial and economic analysis, and summarize materials of financial statements.

Results. The analyzable multipliers were found to be applicable to business valuation of oil and gas corporations. If a company has oil refining and petrochemisry segments in its architecture, it will have a favorable effect on ratios. The company will also benefit if its profitability is higher than that of competitors. National companies and their indicators are seen to be influenced by the country factor, which should be taken into account for purposes of business valuation. Ratios depend on the availability of proven reserves. This aspect influences the multiplier of ratio of market capitalization to proven reserves. Therefore, it is advisable in case of similar proven reserves in comparable companies. Hence, it is more preferable to use the multiplier of the ratio of market capitalization to production.

Conclusions and Relevance. It is acceptable to use the multiplier with reference to the information on production even if the profitability goes down and the debt burden increases in the listed sector of the global oil and gas industry, while the ratio based on proven reserves is more reasonable as an auxiliary indicator. The findings can be used to appraise the possible value of oil and gas assets as part of the comparable approach. They can also underlie measures for raising the market capitalization of public oil and gas companies.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

Please cite this article as: Shimko O.V. Multipliers Based on Oil And Gas Production and Reserves as National Vertically Integrated Oil Companies' Indicator of Lucrativeness for Investors (Part I). *Digest Finance*, 2021, vol. 26, iss. 2, pp. 170–194.
<https://doi.org/10.24891/df.26.2.170>

References

1. Ivko D.G. [Peculiarities of assessing Russian companies' value by using the method of market multipliers]. *Finansy i upravlenie = Finance and Management*, 2017, no. 1, pp. 34–46. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.7256/2409-7802.2017.1.22087>
2. Garifullin F.F. [Methods of valuation for mergers and acquisitions of oil and gas companies]. *Vestnik universiteta*, 2017, no. 1, pp. 43–47.
URL: <https://vestnik.guu.ru/jour/article/view/551/1579> (In Russ.)
3. Evsyukov V.V., Khlynin E.V. [The valuation of the company in the paradigm of digital economy]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Nauki o zemle = News of Tula State University. Sciences of Earth*, 2019, no. 2, pp. 373–388.
URL: https://tidings.tsu.tula.ru/tidings/pdf/web/preview_therest_ru.php?x=tsu_izv_earth_science_2019_02_c&year=2019 (In Russ.)
4. Minasyan V.B. [Assessment of risks arising from the use of multiplier technology to assess the shares]. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2018, vol. 22, no. 3, pp. 124–135. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2018-22-3-124-135>
5. Minasyan V.B., Ivko D.G. [Analysis of multiplier technology applied at stock valuation of Russian companies]. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2019, vol. 23, no. 6, pp. 91–116. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-6-91-116>
6. Kokin A.S., Oskolkov I.M., Syzganova A.A. [Comparative approach to estimation of cost of stocks of the oil and gas]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra = Economics: Yesterday, Today and Tomorrow*, 2019, vol. 9, iss. 1A, pp. 241–258. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.25799/AR.2019.80.1.025>
7. Usmanova A.S., Nesterenko E.A., Taraskin D.S. [Valuation of public companies in Russia by business sector]. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsial'no-ekonomicheskogo universiteta = Bulletin of Saratov State Socio-Economic University*, 2020, no. 2, pp. 103–107.
URL: http://www.seun.ru/content/nauka/5/4/doc/Vestnik_2_81_2020.pdf (In Russ.)
8. Ivko D.G. [Estimating Russian company value: Risks related to using the method of market multipliers]. *Finansy i upravlenie = Finance and Management*, 2018, no. 1, pp. 8–22. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.25136/2409-7802.2018.1.25448>
9. Ponomareva S.V., Zheleznova I.V. [Features of share buybacks in Russia]. *Vestnik Permskogo natsional'nogo issledovatel'skogo politekhnicheskogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie nauki = PNRPU Sociology and Economics Bulletin*, 2017, no. 2, pp. 165–178. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.15593/2224-9354/2017.2.13>

10. Volkov M.A. [Current issues of fundamental multipliers application for high-leveraged companies investment analysis]. *Innovatsii i investitsii = Innovation and Investment*, 2020, no. 3, pp. 31–35. URL: <http://innovazia.ru/upload/iblock/f55/№3-2020.pdf> (In Russ.)
11. Gurvits Yu.B. [The development of strategy for stock portfolio optimization in oil and gas sector]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6: Ekonomika = Moscow University Economics Bulletin*, 2017, no. 2, pp. 65–89.
URL: <https://www.econ.msu.ru/sys/raw.php?o=39325&p=attachment> (In Russ.)
12. Kozlova A.S., Odinkova K.A., Taraskin D.S. [Key approaches to valuation of public companies]. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsial'no-ekonomicheskogo universiteta = Bulletin of Saratov State Socio-Economic University*, 2019, no. 1, pp. 105–111. URL: http://www.seun.ru/content/nauka/5/4/doc/Vestnik_1_75_2019.pdf (In Russ.)
13. Lipatnikov V.S., Kirsanova K.A. [Assessment of the impact of the adverse economic geopolitical environment on the worth of Russian oil and gas companies]. *Upravlencheskie nauki = Management Science*, 2018, vol. 8, iss. 2, pp. 30–43.
(In Russ.) URL: <https://doi.org/10.26794/2404-022X-2018-8-2-30-43>
14. Skavysh I.A. [Efficiency of applying industry-specific multipliers versus universal multipliers]. *Finansovoe pravo i upravlenie = Financial Law and Management*, 2017, no. 1, pp. 1–10. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.7256/2454-0765.2017.1.22220>
15. Biryukova V.V. [Balanced growth of the oil industry as a factor in the balanced development of the theory and practice]. *NAUKOVEDENIE*, 2016, vol. 8, no. 1.
(In Russ.) URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/52EVN116.pdf>
16. Ulanov V.L. [Assigning the scope of responsibility for target indicators of resource companies' development]. *Zapiski Gornogo instituta = Journal of Mining Institute*, 2015, vol. 211, pp. 117–124.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zakreplenie-zon-otvetstvennosti-za-dostizhenie-tselevykh-pokazateley-razvitiya-syrievykh-kompaniy/viewer> (In Russ.)
17. Eder L.V., Filimonova I.V., Kozhevnikov V.D. [Efficiency analysis of the Russian oil and gas companies]. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom = Problems of Economics and Management in the Oil and Gas Complex*, 2016, no. 3, pp. 9–18. (In Russ.)
18. Shcherbakova N.S. [Evaluating the performance of enterprises in the fuel and energy sector in the current economic circumstances]. *Voprosy ekonomiki i upravleniya = Issues of Economics and Management*, 2016, no. 5, pp. 119–127.
URL: <https://moluch.ru/th/5/archive/44/pdf/11/> (In Russ.)

19. Shimko O.V. *Analiz rezul'tatov finansovo-khozyaistvennoi deyatel'nosti vedushchikh publichnykh korporatsii neftegazovoi otrasli posle mirovogo finansovogo krizisa* [An analysis of the results of financial and economic activities of leading public corporations in the oil and gas industry after the global financial crisis]. Moscow, Nauka Publ., 2019, 339 p.
20. Shimko O.V. *Sovremennye osobennosti otsenki stoimosti neftegazovykh korporatsii sravnitel'nyim podkhodom: monografiya* [Modern features of valuation of oil and gas corporations by a comparative approach: a monograph]. Moscow, Mezhdunarodnye otnosheniya Publ., 2018, 252 p.

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.