

**АНАЛИЗ ПАССИВОВ ВЕДУЩИХ ПУБЛИЧНЫХ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОРПОРАЦИЙ МИРА****Олег Владимирович ШИМКО**

кандидат экономических наук, начальник отдела контроллинга и развития,  
 ПАО «Авиационная корпорация «Рубин», Балашиха, Московская область, Российская Федерация  
 shima\_ne@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-0779-7097>  
 SPIN-код: 7599-9637

**История статьи:**

Reg. № 53/2020  
 Получена 04.02.2020  
 Получена в доработанном виде 26.02.2020  
 Одобрена 02.03.2020  
 Доступна онлайн  
 28.04.2020

УДК 338.001.36

JEL: G31, L25, L71, M41, O12

**Ключевые слова:**

обязательства, акционерный капитал, кредиторская задолженность, чистый долг, публичная нефтегазовая компания

**Аннотация**

**Предмет.** Пассивы ведущих публичных нефтегазовых компаний с 2006 по 2018 г.  
**Цели.** Определение текущего уровня значений основных составляющих пассивов ведущих публичных нефтегазовых компаний, выявление ключевых тенденций их изменения в рамках изученного периода и установление тех факторов, которые привели к данной трансформации.  
**Методология.** Использованы методы сравнительного и финансово-экономического анализа, а также обобщения материалов официальных годовых отчетов о результатах финансово-хозяйственной деятельности крупнейших публичных нефтегазовых корпораций.  
**Результаты.** По итогам комплексного анализа балансов 25 нефтегазовых компаний определена динамика изменения величины и структуры пассивов в публичном секторе отрасли и установлены основные факторы, которые способствовали данной трансформации.  
**Выводы.** В рамках изученного периода выявлен рост балансовой оценки пассивов большинства ведущих публичных нефтегазовых компаний, несмотря на заметное снижение их стоимости после отраслевого кризиса. Установлено, что составляющие обязательств и капитала оставались примерно равными, а трансформация соотношения между компонентами произошла в составе самих показателей. Определено, что в структуре обязательств начала превалировать их долгосрочная составляющая, чему способствовал рост общего долга, который по значимости почти сравнялся с кредиторской задолженностью. В итоге общий долг стал доминирующим компонентом долгосрочных обязательств, а кредиторская задолженность сохранила ключевые позиции только лишь в краткосрочной составляющей. В свою очередь в структуре капитала отмечен рост доли миноритариев, но их роль для публичного сектора отрасли до сих пор незначительна.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

**Для цитирования:** Шимко О.В. Анализ пассивов ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2020. – Т. 19, № 4. – С. 745 – 763.  
<https://doi.org/10.24891/ea.19.4.745>

**Введение**

Инвесторы, акционеры и руководство публичных нефтегазовых корпораций обращают пристальное внимание на внушительное количество различных финансовых показателей. Большое значение здесь имеет балансовая оценка всех активов компании, которая в то же время является и отражением суммарных пассивов, а потому позволяет понять то, как в общей структуре

соотносятся обязательства и капитал, что весьма актуально для публичного сектора нефтегазовой отрасли.

В нынешнем тысячелетии нефтегазовый сектор подвергся не только воздействию негативных проявлений мирового финансового кризиса, но также столкнулся и с затяжным отраслевым кризисом, который был вызван резким обвалом цен на нефть и имел тяжелые последствия для корпораций. Так,

многие небольшие публичные компании отрасли не справились со столь серьезным испытанием и прекратили свою деятельность. Не остались в стороне и крупные корпорации публичного сектора отрасли. Многие из них в тот период демонстрировали отрицательные показатели по рентабельности. В свою очередь некоторые корпорации произвели переоценку собственных активов. А некоторые ведущие публичные компании и вовсе вынуждены были продать часть активов.

Многие авторы в своих работах уделяют внимание отдельным компонентам пассивов. Так, в рамках тематики, посвященной оценке стоимости нефтегазовых компаний, затрагиваются собственный [1] и заемный [2] капиталы. Различные составляющие пассивов рассматриваются с позиции выживаемости [3] отечественных нефтегазовых компаний в условиях низких цен на нефть и экономических санкций. К тому же компоненты пассивов упоминаются при исследовании структуры капитала [4] и заемных средств [5], а также в рамках оценки финансовой устойчивости [6] корпораций нефтегазового сектора России.

Важно и то, что различные составляющие пассива используются при проведении коэффициентного анализа финансово-хозяйственной деятельности публичных корпораций нефтегазовой отрасли [7]. Так, капитал акционеров является составной частью мультипликаторов рентабельности [8], финансовой устойчивости [9], ликвидности [10] и оценки рынком стоимости компании [11]. Общий долг входит в состав применяемого при оценке рентабельности показателя используемого капитала [12]. Более того, общая задолженность, как и близкий по структуре показатель чистого долга, нашла широкое применение в рамках группы мультипликаторов, отражающих финансовую устойчивость [13]. Следует отметить и то, что чистый долг является компонентом показателя стоимости компании. А указанный показатель выступает в качестве составного компонента ряда коэффициентов оценки рынком стоимости компании [14] и удельных финансовых мультипликаторов [15]. Кроме

того, весьма значимыми составляющими пассива выступают кредиторская задолженность [16] и суммарный капитал [17]. Не стоит забывать о краткосрочных обязательствах, на основе которых формируются многие показатели ликвидности публичных нефтегазовых компаний [18].

В этом контексте представляют интерес и коэффициенты на базе суммарного показателя активов. Так, рентабельность активов [19] характеризует доходность не только собственных, как в случае с капиталом акционеров, но и всех привлеченных в публичную нефтегазовую компанию средств. А оборачиваемость активов [20] демонстрирует то, какое время ориентировочно потребуется на возврат в виде чистой выручки всех вложенных в корпорацию средств.

Между тем направление, связанное с изучением динамики изменения пассива, а также соотношений между ключевыми компонентами обязательств и капитала в структуре баланса компаний в масштабах публичного сектора мировой нефтегазовой отрасли, вплоть до настоящего времени остается фактически не охваченным отечественной научной школой. Безусловно, стоит отметить всю сложность и длительность осуществления такого рода исследований. Но в то же время подобный комплексный анализ позволяет выявить трансформации на уровне всего публичного сектора отрасли и установить их главные причины.

В качестве объектов для анализа выбраны те компании отрасли, которые в охватываемом периоде на постоянной основе находились среди ведущих мировых корпораций по рыночной капитализации в публиковавшемся вплоть до 2015 г. списке *Financial Times Global 500*<sup>1</sup> и рейтинге *Forbes Global 2000*<sup>2</sup>. Подобным критериям соответствуют лишь 25 компаний. К ним относятся ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips, Occidental Petroleum, Devon Energy, Anadarko Petroleum, EOG

<sup>1</sup> FT Global 500 2015. URL: <http://media.ft.com/cms/33558890-98d4-11e0-bd66-00144feab49a.pdf>

<sup>2</sup> The World's Largest Public Companies. URL: <http://www.forbes.com/global2000/list>

Resources, Apache, Marathon Oil, Imperial Oil, Suncor Energy, Husky Energy, Canadian Natural Resources, Royal Dutch Shell, BP, TOTAL, Eni, Equinor (Statoil), PetroChina, Sinopec, CNOOC, Petrobras, ПАО «Газпром», ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ». Именно на основе данных по указанным ведущим нефтегазовым корпорациям и сформированы используемые для анализа отраслевые показатели.

### **Динамика изменения обязательств и капитала**

Выявлено, что за охваченный исследованием период большинство ведущих публичных компаний сумели основательно нарастить стоимость активов. А потому вполне закономерно, что в публичном секторе отрасли повысилась суммарная оценка обязательств и капитала, о чем свидетельствуют данные по динамике среднего показателя по 25 изученным крупным корпорациям.

Но также встречались случаи, когда балансовое значение обязательств и капитала в итоге даже понизилось. Так, в ситуации с Marathon Oil и ConocoPhillips падение связано с разделением бизнеса, которое произошло в 2011 и 2012 гг. соответственно. Для Devon Energy, Anadarko Petroleum и Apache ключевым фактором снижения оценки суммы обязательств и капитала стал разразившийся в отрасли в 2014 г. и продлившийся вплоть до завершения 2017 г. кризис, который был вызван резким падением цен и привел к списанию, переоценке, обесценению и продаже части активов компаний.

Напротив, крупные сделки по приобретению активов способствовали росту итоговой оценки пассивов корпораций (*табл. 1*). Среди таких необходимо выделить покупку Anadarko Petroleum компаний Kerr-McGee и Western Gas Resources, слияние Statoil и Norsk Hydro в 2007 г., объединение Suncor и Petro-Canada в 2009 г. В следующем году ExxonMobil было завершено поглощение XTO Energy и вступило в силу соглашение между Petrobras и правительством Бразилии на разработку крупного месторождения. В связи с этим примечателен и 2013 г., когда CNOOC купила

Nexen, а ПАО «НК «Роснефть» приобрело ТНК-ВР. Затем, в 2016 г. Royal Dutch Shell поглотила BG Group, а ПАО «НК «Роснефть» получило контроль над ПАО АНК «Башнефть».

Отдельного внимания заслуживает компания EOG Resources, которая не осуществляла крупных слияний и поглощений, но смогла за изученный период весьма существенно нарастить балансовую оценку пассивов за счет планомерной реализации стратегии по приобретению преимущественно нефтяных активов с невысокой для нефтегазового сектора США себестоимостью добычи.

Тем не менее помимо общей динамики изменения стоимости пассивов большую важность имеет трансформация соотношения между обязательствами и капиталом в структуре данного показателя. По итогам анализа установлено, что на протяжении всего изученного периода в среднем по ведущим публичным нефтегазовым компаниям обязательства (*табл. 2*) стабильно занимают приблизительно половину всех имеющихся пассивов. Следовательно, несмотря на мировой и отраслевой кризисы, соотношение между обязательствами и капиталом осталось примерно равным. Безусловно, в благоприятный период, который для отрасли пришелся на время между двумя кризисами, наблюдалось хоть и незначительное, но снижение доли обязательств в суммарных пассивах. Но с началом отраслевого потрясения составляющая обязательств на пару процентных пунктов превысила планку в 50%. Тем не менее, со временем соотношение обязательств и капитала почти вернулось на тот уровень, который и имелся в публичном секторе отрасли незадолго до мирового финансового кризиса.

Кроме того, существенный интерес вызывает соотношение обязательств и капитала не только в масштабах отрасли, но и на уровне отдельных компаний. Так, весьма примечательны те компании, которые совершали крупные для себя поглощения путем денежного возмещения стоимости всего капитала акционеров. Действительно, у CNOOC и ПАО «НК «Роснефть» наблюдался

заметный рост доли обязательств в пассивах именно в те годы, когда указанные компании завершили покупки Nexen и ТНК-ВР соответственно.

Между тем в сделке по приобретению BG Group у Royal Dutch Shell на денежное возмещение пришлось менее 30% от суммарной оценочной стоимости, а составляющая обязательств в пассивах выросла лишь на несколько процентов. В то же время покупка ПАО «НК «Роснефть» контрольного пакета акций ПАО АНК «Башнефть» сопровождалась даже незначительным снижением доли обязательств в пассивах компании. Следует заметить, что на фоне масштабов самого ПАО «НК «Роснефть» эта крупная по меркам всего публичного сектора нефтегазовой отрасли сделка не являлась для компании столь заметным приобретением, как ТНК-ВР. В целом же обе сделки привели к тому, что у ПАО «НК «Роснефть» уровень обязательств в пассивах остается довольно высоким для публичного сектора нефтегазовой отрасли.

Отдельно необходимо затронуть поглощение Anadarko Petroleum компаний Kerr-McGee и Western Gas Resources, по результатам которого составляющая обязательств корпорации достигла почти трех четвертей от суммарных пассивов. В последующем Anadarko Petroleum стремилась изменить ситуацию, но затяжной отраслевой кризис привел к тому, что доля обязательств в пассивах почти вернулась к значению, которое имело у компании после завершения обоих поглощений. Подобное положение дел во многом и привело к тому, что в 2019 г. уже саму Anadarko Petroleum поглотила компания Occidental Petroleum, которая являлась непосредственным конкурентом корпорации в США.

Отраслевой кризис привел к росту доли обязательств в пассивах Devon Energy и Apache. Лишь реструктуризация бизнеса позволила компаниям несколько выправить ситуацию и избежать участи Anadarko Petroleum. А у Petrobras к отраслевому кризису добавились последствия коррупционного скандала, который разразился в том же 2014 г.

и в дальнейшем привел к переоценке активов, что и вылилось в столь высокую для публичного сектора отрасли составляющую обязательств в пассивах.

Анализ соотношения одних лишь обязательств и капитала не позволяет сформировать общую картину того, как со временем происходила трансформация структуры пассивов ведущих публичных нефтегазовых компаний. Следовательно, требуется осуществлять и детальное исследование всех основных структурных компонентов, входящих в состав обязательств и капитала.

### **Динамика изменения составных компонентов обязательств**

Необходимо отметить, что обязательства (как и активы) традиционно подразделяются на краткосрочную и долгосрочную составляющие. Под краткосрочными обязательствами подразумевается только та часть от общего показателя, у которой до срока погашения по времени остается не более года. Примечательно, что среднее для публичного сектора нефтегазовой отрасли значение краткосрочных обязательств (табл. 3) хоть за период и увеличилось, но по итоговому приросту ощутило уступило общему показателю. Изначально в структуре обязательств краткосрочный и долгосрочный компоненты почти не различались по величине друг от друга. После начала мирового финансового кризиса доля краткосрочных обязательств снизилась до уровня 42–44%, а в период отраслевого потрясения эта планка и вовсе опустилась до 33%, но потом данная составляющая стабилизировалась на значении в 37%.

Приблизительно на тех же позициях доля краткосрочных обязательств осталась лишь у канадских компаний Suncor Energy, Husky Energy и Canadian Natural Resources, где указанная составляющая изначально сильно уступала характерному для публичного сектора показателю. В свою очередь у Sinopet и ПАО «ЛУКОЙЛ» отмечается рост доли краткосрочных обязательств в их общей структуре. Более того, только у указанных компаний и PetroChina по итогам всего

рассматриваемого периода краткосрочная составляющая превалировала над долгосрочным компонентом обязательств.

Таким образом, можно сделать вывод, что общую динамику изменения обязательств в публичном секторе обеспечивал именно долгосрочный компонент, для которого вплоть до начала затяжного отраслевого кризиса был присущ рост, после чего наступила определенная стабилизация и небольшое снижение уровня показателя. Более того, у EOG Resources, Imperial Oil, Suncor Energy, Equinor, PetroChina, CNOOC, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть» наращивание балансовой оценки долгосрочных обязательств в итоге ощутимо превзошло среднее для всех изученных компаний значение. Вполне ожидаемо и то, что у ConocoPhillips, Devon Energy, Anadarko Petroleum и Marathon Oil данный показатель за период понизился. Между тем составляющая долгосрочного компонента в структуре обязательств достигла наибольшего уровня у Canadian Natural Resources, Anadarko Petroleum, Petrobras, ConocoPhillips и Marathon Oil.

Несмотря на принятое разделение на краткосрочные и долгосрочные обязательства, их структура во многом сходна, а потому компоненты данных составляющих целесообразно изучать в тесной взаимосвязи между собой. В указанную категорию также попадает и кредиторская задолженность. Важно указать на то, что на практике до сих пор отсутствуют общие правила отображения кредиторской задолженности в пассиве баланса публичных нефтегазовых корпораций. В узкой трактовке данного понятия под кредиторской задолженностью подразумевается лишь один торговый компонент. А в широком представлении учитываются также и прочие составляющие, такие как полученные авансы, векселя к уплате, задолженность по различным налогам и прочим сборам, выплаты персоналу и акционерам. Между тем в рамках краткосрочных и долгосрочных обязательств корпорации отрасли могут группировать различные компоненты кредиторской задолженности или же выводить их в отдельные строки уже в соответствии с

собственными принципами учета. В таком случае надлежащий анализ возможен лишь при тщательном предварительном анализе баланса и использовании единого для всех компаний подхода к представлению сугубо торговой или общей кредиторской задолженности.

Полученное на базе указанного подхода среднее для ведущих публичных нефтегазовых корпораций значение краткосрочной кредиторской задолженности по своей динамике довольно близко к изменению отраслевого показателя краткосрочных обязательств. Упомянутое соответствие вполне закономерно по причине того, что краткосрочные обязательства в большей степени формируются за счет кредиторской задолженности, на долю которой, как правило, приходится 70–85% от данного показателя пассива. Стоит добавить, что более значительная составляющая обычно отмечается в благоприятные для отрасли периоды высоких цен на нефть. Безусловно, встречаются такие случаи, когда доля кредиторской задолженности в краткосрочных обязательствах опускается и ниже планки в 50%. Но среди ведущих публичных компаний подобная ситуация довольно часто имеет место лишь у Devon Energy, а также изредка наблюдается у Apache, Eni, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть».

Важнейшей составляющей самой краткосрочной кредиторской задолженности является торговый компонент, который применяется при анализе оборачиваемости нефтегазовых компаний. Следует заметить, что некоторые корпорации США и Канады не указывают торговый компонент отдельной строкой краткосрочных обязательств. Тем не менее те же компании выделяют отдельными позициями авансы полученные, векселя к уплате, задолженность по различным налогам и прочим сборам, выплаты персоналу и акционерам. Получается, в оставшемся показателе кредиторской задолженности ключевая часть приходится непосредственно на торговую составляющую, а потому его использование не приводит к значительному

искажению итогового результата и подходит в качестве альтернативы.

Динамика среднего для изученных публичных нефтегазовых компаний значения торгового компонента вполне соотносится с изменением отраслевых показателей краткосрочной кредиторской задолженности и всех подобного рода обязательств. Более того, на их долю обычно приходится около 40–45% от краткосрочной кредиторской задолженности, что в свою очередь приблизительно соответствует 30–40% краткосрочных обязательств. Встречаются и компании, у которых данная составляющая гораздо ниже. К таковым относятся Apache, Husky Energy, Canadian Natural Resources, PetroChina, ПАО «Газпром» и ПАО «НК «Роснефть». Напротив, у Chevron, Occidental Petroleum, EOG Resources, Marathon Oil, Imperial Oil доля торгового компонента часто ощутимо выше тех значений, которые характерны для публичного сектора нефтегазовой отрасли.

В случае с долгосрочной кредиторской задолженностью тоже отмечается рост среднего для изученных компаний значения в длительный период высоких цен на нефть. Но после начала отраслевого кризиса данная величина постепенно вернулась почти на тот уровень, который в публичном секторе отрасли имелся до мирового финансового потрясения. Вдобавок указанная составляющая не играет ведущей роли в долгосрочных обязательствах. К тому же доля показателя в долгосрочных обязательствах за весь период снизилась с 43 до 24%, что само по себе весьма существенно. В свою очередь у Occidental Petroleum, Devon Energy, Anadarko Petroleum, Apache, Marathon Oil, PetroChina и CNOOC составляющая кредиторской задолженности в долгосрочных обязательствах сократилась в разы.

Но на общем фоне имеются и исключения. Так, у ExxonMobil кредиторская задолженность по своей величине превосходит все прочие долгосрочные обязательства. Периодически столь высокая составляющая кредиторской задолженности встречалась в отчетности EOG Resources, Imperial Oil, Suncor Energy, ПАО «НК

«Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ». Напротив, у Sinorec доля подобных долгосрочных обязательств не превышала и невысокую планку в 10%.

Тем не менее по результатам анализа определено, что основная часть кредиторской задолженности приходится на краткосрочную составляющую, доля которой обычно находится в пределах 60–65%. Ниже отраслевого показателя соотношение находится у ConocoPhillips, Anadarko Petroleum, Suncor Energy, Husky Energy и ПАО «НК «Роснефть», тогда как у компаний Royal Dutch Shell, BP, TOTAL, Eni, PetroChina и Sinorec доля краткосрочной составляющей стабильно превышает среднеотраслевой уровень. Установлено также, что в структуре долгосрочной кредиторской задолженности у всех охваченных рамками исследования публичных корпораций нефтегазовой отрасли полностью отсутствует торговый компонент. Получается, что торговая составляющая у ведущих публичных нефтегазовых корпораций занимает приблизительно 30% всей кредиторской задолженности. Причем в периоды высоких цен на нефть указанный показатель повышался на несколько процентных пунктов, а во время кризисов, напротив, снижался примерно в тех же пределах.

В результате выявлено, что за изученный период доля кредиторской задолженности в обязательствах постепенно снизилась с 60% до уровня немногим выше 40%, чему последовательно способствовали мировой и отраслевой кризисы. Со временем кредиторская задолженность перестала превалировать в обязательствах ведущих публичных нефтегазовых компаний. Данный показатель занимает более половины от величины обязательств только лишь у ExxonMobil, Imperial Oil, Sinorec и ПАО «ЛУКОЙЛ», а у Devon Energy, Anadarko Petroleum, Apache, Marathon Oil, CNOOC и Petrobras, наоборот, составляющая кредиторской задолженности опустилась даже ниже 30%.

Вслед за кредиторской задолженностью требуется детальное исследование другой

важнейшей составляющей краткосрочных и долгосрочных обязательств, которой является общий долг публичной нефтегазовой корпорации по различным кредитам и займам. Для анализируемых компаний среднее значение показателя краткосрочного долга характеризуется итоговим ростом. Кроме того, в начале мирового финансового потрясения отраслевой уровень краткосрочного долга устремился вверх, но затем произошла корректировка. Подобный скачок отмечался также накануне и после отраслевого кризиса, что в большей мере является следствием сделок ПАО «НК «Роснефть» по покупке ТНК-ВР и приобретению контрольного пакета акций ПАО АНК «Башнефть». Более того, краткосрочный долг в разы за изученный период нарастили такие компании, как ExxonMobil, Chevron, Suncor Energy, Equinor, PetroChina и CNOOC. Напротив, Devon Energy, Anadarko Petroleum, Apache, Imperial Oil, ConocoPhillips и Marathon Oil смогли ощутимо сократить подобный долг.

В рамках анализа определено, что доля общего долга в структуре краткосрочных обязательств менялась в диапазоне от 15 до 24%, но по итогам периода продемонстрировала лишь незначительный рост. Высокие составляющие показателя присущи ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», PetroChina и Devon Energy. Низкую планку общего долга в краткосрочных обязательствах стремились поддерживать Occidental Petroleum, EOG Resources, Marathon Oil, Imperial Oil, Suncor Energy, Husky Energy, Royal Dutch Shell и Equinor. Сопоставление сведений по кредиторской задолженности и общему долгу демонстрирует, что оба данных компонента, по сути, и формируют краткосрочные обязательства публичных нефтегазовых компаний.

А вот долгосрочная часть общего долга в публичном секторе отрасли за рассмотренный период возросла в несколько раз. Скачки среднего значения, как и в случае с краткосрочной составляющей общего долга, наблюдались в разгар мирового финансового потрясения и накануне отраслевого кризиса, уже после которого наметилась небольшая

коррекция показателя. Только ConocoPhillips и Sinores смогли в итоге снизить планку данного показателя, к чему была близка также и Devon Energy, которая лишь в заключительном году сумела значительно сократить долгосрочный долг. Напротив, многократным ростом показателя отметились EOG Resources, Imperial Oil, Suncor Energy, Royal Dutch Shell, BP, Equinor, PetroChina, CNOOC, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть».

К тому же внушительно увеличилась и доля общего долга в долгосрочных обязательствах. Так, до мирового финансового кризиса доля показателя немногим превышала треть, но после отраслевого потрясения указанное соотношение на несколько процентных пунктов преодолело планку в 50%, после чего существенно уже не изменялось. Следовательно, общий долг в результате и стал основной составляющей долгосрочных обязательств. В то же время низкий уровень показателя сумели сохранить такие компании, как ExxonMobil, Chevron, Imperial Oil, Suncor Energy, Husky Energy. А вот у Occidental Petroleum, Devon Energy, Anadarko Petroleum, Apache, Marathon Oil, PetroChina, CNOOC, Petrobras, ПАО «Газпром» и ПАО «НК «Роснефть» данное соотношение достигло высоких для отрасли значений.

Совокупно краткосрочный и долгосрочный компоненты образуют общий долг, который является одним из наиболее значимых показателей бухгалтерской отчетности публичных нефтегазовых корпораций и входит в структуру многих компонентов финансового анализа. Динамику изменения общего долга в публичном секторе отрасли определяла долгосрочная составляющая. Результатом явилось то, что доля краткосрочной части за весь период снизилась с 32 до 17%. Наименьшую составляющую краткосрочного компонента стараются поддерживать независимые компании отрасли, тогда как для интегрированных корпораций часто присуща более высокая доля показателя. Более того, доля общего долга в суммарных обязательствах в среднем выросла с 27 до 41%. Установлено, что общий долг по своей значимости в структуре обязательств со

временем стал вполне сопоставим с кредиторской задолженностью. Вместе с тем ExxonMobil, Chevron, Husky Energy, Imperial Oil, Sinopec и ПАО «ЛУКОЙЛ» продолжают поддерживать невысокий для отрасли уровень общего долга в обязательствах, чего нельзя сказать о Devon Energy, Anadarko Petroleum, Apache, Canadian Natural Resources, CNOOC, Petrobras, ПАО «Газпром» и ПАО «НК «Роснефть», где показатель преодолел планку в 50%.

Примечателен также и чистый долг, который, в отличие от предыдущего показателя, скорректирован на сумму не имеющих ограничений к использованию денежных средств и их эквивалентов, а потому является по сути комбинацией пассивов и активов. Данный показатель выражает ту задолженность по кредитам и займам, которая останется у компании после погашения части общего долга за счет наиболее высоколиквидных активов. За весь период прирост чистого долга ведущих публичных нефтегазовых корпораций превысил соответствующее значение по общей задолженности.

Долг в отрасли нарастал быстрее денежных средств на счетах. Между тем у ExxonMobil, Chevron, Occidental Petroleum, Imperial Oil и CNOOC чистый долг иногда достигал отрицательных значений. Более того, ConocoPhillips, Devon Energy, Anadarko Petroleum, Sinopec и ПАО «ЛУКОЙЛ» смогли за период сократить величину данного показателя, а чистый долг Husky Energy немногим отличается от исходного значения. В то же время у компаний ExxonMobil, Chevron, Suncor Energy, Royal Dutch Shell, Equinor, PetroChina, CNOOC, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть» отмечается внушительный итоговый рост показателя.

#### **Динамика изменения составных компонентов капитала**

В случае с капиталом в самостоятельные показатели обычно выделяются те составляющие, которые приходятся на долю акционеров и миноритариев. Исследование показывает, что почти весь капитал в

публичном секторе (*табл. 4*) сосредоточен у акционеров. Так, вплоть до отраслевого кризиса его доля насчитывала примерно 97%, но затем опустилась почти до 95% от всего капитала. Кроме того, у EOG Resources, Imperial Oil, Suncor Energy и Canadian Natural Resources в охваченном временном диапазоне весь капитал формировался только за счет акционерной составляющей, а у Marathon Oil и CNOOC миноритарный компонент наблюдался лишь однажды, в самом начале рассматриваемого периода.

Но в ряде случаев в отрасли наблюдалась совершенно иная ситуация. Акционерная составляющая в капитале ПАО «НК «Роснефть» за период сократилась до 87%, а у PetroChina и Sinopec доля показателя достигла 86 и 84% соответственно. Более того, у Apache данное соотношение снизилось до 81%, хотя в разгар отраслевого кризиса доходило и до 61%, а у Anadarko Petroleum доля акционеров опустилась до 78%, что совершенно не типично для нефтегазовой отрасли. Хуже ситуация обстоит только у Devon Energy во время затяжного периода низких цен на нефть, когда акционерная составляющая в капитале упала до уровня в 57%.

Целесообразно упомянуть и о другом компоненте пассивов корпорации, который именуется суммарным капиталом. Данный показатель включает в себя капитал акционеров и общий долг компании. Следовательно, он выражает совокупную балансовую стоимость всего собственного и привлеченного в компанию капитала. Вполне ожидаемо, что за весь период суммарный капитал у ведущих публичных нефтегазовых компаний почти удвоился, а доля показателя в пассивах возросла с 62 до 68%.

Предсказуемо и то, что уже упомянутое разделение активов привело к падению стоимости суммарного капитала у ConocoPhillips и Marathon Oil. Вдобавок показатель уменьшился у Devon Energy, Anadarko Petroleum и Apache. А у EOG Resources, Imperial Oil, Suncor Energy, Equinor, PetroChina, CNOOC, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть» итоговый прирост суммарного капитала ощутимо превысил характерные для

отрасли значения, чему способствовали и заключенные некоторыми из компаний крупные сделки с активами.

Кроме того, доля показателя в пассивах Anadarko Petroleum, PetroChina, Sinopec и ПАО «НК «Роснефть», несмотря на общую для ведущих публичных нефтегазовых компаний тенденцию к росту, снизилась. Напротив, у ExxonMobil, Chevron, Marathon Oil, Imperial Oil, Royal Dutch Shell, Equinor и Petrobras общий прирост составляющей суммарного капитала оказался даже выше характерного для публичного сектора отрасли уровня. Помимо прочего, по доле суммарного капитала в пассивах BP, TOTAL, Eni и Equinor уступало средним по публичному сектору отрасли значениям. А у Occidental Petroleum, EOG Resources, Canadian Natural Resources, CNOOC, ПАО «Газпром» и ПАО «ЛУКОЙЛ» данное соотношение на протяжении всего изученного периода было выше среднеотраслевого показателя.

Заключительным показателем из числа наиболее значимых компонентов капитала является доля миноритариев. Исходя из результатов анализа капитала акционеров очевидно, что миноритарная составляющая не является типичным для отрасли явлением, что подтверждают данные EOG Resources, Imperial Oil, Suncor Energy и Canadian Natural Resources. Более того, величина указанного показателя зачастую мала по сравнению с акционерным капиталом нефтегазовых корпораций. Помимо уже упомянутых компаний Marathon Oil и CNOOC, появление миноритарной составляющей имело эпизодический характер также у Occidental Petroleum и Husky Energy. Примечательно, что итоговый рост среднеотраслевого уровня показателя был в основном обеспечен PetroChina, Sinopec и ПАО «НК «Роснефть», тогда как у ConocoPhillips, Royal Dutch Shell, Eni, Equinor, Petrobras и ПАО «ЛУКОЙЛ» отмечалось снижение.

Вместе с тем в среднем для ведущих публичных компаний отрасли доля миноритариев в капитале постепенно увеличилась с 3 до 5%. Составляющая миноритариев в результате оцутимее всего

возросла в капитале Anadarko Petroleum, Apache, PetroChina, Sinopec и ПАО «НК «Роснефть». Миноритарный компонент имелся в структуре капитала Devon Energy довольно непродолжительный период времени. Тем не менее, стоит отметить долю показателя в капитале, которая находилась в пределах от 18 до 42%.

Кроме того, отдельного упоминания заслуживает ситуация в ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2011 г., когда у компании была зафиксирована отрицательная величина миноритарной составляющей в капитале. Такие данные связаны с тем, что на фоне чистой прибыли акционеров компании в 10 357 млн долл. за год, итоговый чистый убыток, который относится к неконтролируемой доле в дочерних компаниях, достиг 531 млн долл. Вдобавок сама по себе неконтролируемая доля в дочерних компаниях за тот же год снизилась на 52 млн долл.

## Выводы

Выполненный анализ позволяет сделать ряд выводов как о текущем соотношении между основными компонентами в структуре пассивов, так и о тех изменениях, которые произошли с обязательствами и капиталом ведущих публичных нефтегазовых корпораций за изученный период. Так, определено, что для публичного сектора отрасли характерен итоговый рост балансовой оценки пассивов, несмотря на общую тенденцию к снижению их стоимости после отраслевого кризиса. Примечательно и то, что на протяжении всего периода соотношение между обязательствами и капиталом оставалось примерно равным.

Тем не менее выявлены определенные трансформации в структуре самих обязательств и капитала. Так, в начале периода краткосрочная и долгосрочная составляющие в обязательствах были почти равнозначными. Но общую динамику изменения обязательств определял долгосрочный компонент, а потому его доля со временем стала заметно преобладать над краткосрочной составляющей.

Установлено, что в структуре краткосрочных обязательств ведущих публичных нефтегазовых корпораций доля текущей части общего долга зачастую не превышает и четверти, а доминирует кредиторская задолженность, где почти половина приходится на торговый компонент. Для долгосрочных обязательств со временем сложилась обратная ситуация, что обусловлено ростом доли общего долга. Кроме того, в долгосрочной кредиторской задолженности всех изученных компаний отрасли полностью отсутствует торговый компонент.

Выявлено, что вследствие наращивания общего долга в структуре суммарных обязательств ведущих публичных нефтегазовых корпораций данный показатель

по значимости почти сравнялся с кредиторской задолженностью, хотя до мирового кризиса уступал ей приблизительно в два раза. В общем долге доля текущей составляющей сократилась почти вдвое. Определено и то, что во всей кредиторской задолженности к краткосрочному компоненту стабильно относилось почти две трети от суммарного показателя. К тому же немногим менее трети кредиторской задолженности занимает торговая составляющая.

Отмечен рост доли миноритариев в структуре капитала, хотя для всего публичного сектора отрасли составляющая показателя остается незначительной. Установлено также и то, что рост общего долга способствовал увеличению доли суммарного капитала в пассивах ведущих публичных компаний отрасли.

**Таблица 1**

**Значения пассивов отдельных нефтегазовых корпораций и в среднем по публичному сектору отрасли за 2006–2018 гг., млн долл. США**

**Table 1**

**Values of liabilities and equity of certain oil and gas corporations and the average for the public sector of the industry for 2006–2018, million USD**

<b>Компания</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
ExxonMobil	219 015	242 082	228 052	233 323	302 510	331 052	333 795
ConocoPhillips	164 781	177 757	142 865	152 588	156 314	153 230	117 144
Devon Energy	35 063	41 456	31 908	29 686	32 927	41 117	43 326
Anadarko Petroleum	58 844	48 481	48 923	50 123	51 559	51 779	52 589
EOG Resources	9 402	12 089	15 951	18 119	21 624	24 839	27 337
Apache	24 308	28 635	29 186	28 186	43 425	52 051	60 737
Marathon Oil	30 831	42 746	42 686	47 052	50 014	31 371	35 306
Suncor Energy	16 118	24 457	26 575	66 670	70 106	73 543	76 770
Royal Dutch Shell	235 276	269 470	282 401	292 181	322 560	345 257	360 325
Equinor (Statoil)	50 434	89 303	82 645	97 433	109 796	128 257	140 917
CNOOC	19 896	24 647	30 292	35 492	49 686	61 053	73 204
Petrobras	98 680	129 715	125 695	200 270	308 683	319 410	331 645
ПАО «НК «Роснефть»	46 790	74 805	77 513	83 232	93 829	105 968	127 022
<b>Среднее значение</b>	<b>85 782</b>	<b>104 013</b>	<b>103 820</b>	<b>116 403</b>	<b>134 819</b>	<b>147 915</b>	<b>157 812</b>

*Продолжение таблицы*

<b>Компания</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
ExxonMobil	346 808	349 493	336 758	330 314	348 691	346 196
ConocoPhillips	118 057	116 539	97 484	89 772	73 362	69 980
Devon Energy	42 877	50 637	29 532	25 913	30 241	19 566
Anadarko Petroleum	55 781	61 689	46 414	45 564	42 086	40 376
EOG Resources	30 574	34 763	26 975	29 459	29 833	33 934
Apache	61 637	55 952	18 842	22 519	21 922	21 582
Marathon Oil	35 620	36 011	32 311	31 094	22 012	21 321
Suncor Energy	73 624	68 676	56 021	66 065	71 336	65 661
Royal Dutch Shell	357 512	353 116	340 157	411 275	407 097	399 194
Equinor (Statoil)	145 569	132 702	109 740	104 530	111 100	112 508
CNOOC	102 660	106 833	102 560	91 845	94 865	98 724
Petrobras	321 423	298 687	230 521	246 983	251 366	222 068
ПАО «НК «Роснефть»	230 314	155 283	132 240	181 842	212 274	189 476
<b>Среднее значение</b>	<b>169 229</b>	<b>158 670</b>	<b>139 752</b>	<b>145 112</b>	<b>152 274</b>	<b>147 596</b>

Источник: [21]

Source: [21]

**Таблица 2****Значения обязательств отдельных нефтегазовых корпораций и в среднем по публичному сектору отрасли за 2006–2018 гг., млн долл. США****Table 2****Values of liabilities of certain oil and gas corporations and the average for the public sector of the industry for 2006–2018, million USD**

<b>Компания</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
ExxonMobil	101 367	116 038	110 529	117 931	149 831	170 308	162 135
ConocoPhillips	80 933	87 601	86 600	89 531	87 205	87 496	68 717
Devon Energy	17 621	19 450	14 848	14 116	13 674	19 687	22 048
Anadarko Petroleum	43 931	32 117	29 767	29 708	30 120	32 796	30 707
EOG Resources	3 802	5 099	6 937	8 121	11 393	12 198	14 052
Apache	11 117	13 257	12 678	12 407	19 048	23 058	29 406
Marathon Oil	15 706	23 523	21 277	25 142	26 243	14 212	17 023
Suncor Energy	8 435	12 705	14 710	34 063	33 418	35 580	37 382
Royal Dutch Shell	120 331	143 502	153 535	154 046	172 780	174 254	170 398
Equinor (Statoil)	30 659	56 210	51 775	62 791	71 138	80 673	83 447
CNOOC	6 081	6 235	6 806	10 011	16 994	19 288	23 481
Petrobras	52 415	62 204	63 127	104 850	125 286	142 300	162 606
ПАО «НК «Роснефть»	24 690	46 088	37 915	37 695	38 325	39 166	52 415
<b>Среднее значение</b>	<b>42 785</b>	<b>51 636</b>	<b>50 811</b>	<b>57 092</b>	<b>64 806</b>	<b>71 032</b>	<b>74 604</b>

*Продолжение таблицы*

<b>Компания</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
ExxonMobil	166 313	168 429	159 948	156 484	154 191	147 668
ConocoPhillips	65 565	64 266	57 402	54 546	42 561	37 916
Devon Energy	22 378	24 296	18 543	15 538	16 137	10 380
Anadarko Petroleum	32 131	39 371	30 957	30 067	28 296	29 433
EOG Resources	15 156	17 050	14 032	15 478	13 550	14 570
Apache	26 244	27 815	14 614	14 840	13 131	12 770
Marathon Oil	16 276	14 991	13 758	13 553	10 304	9 193
Suncor Energy	34 911	32 815	27 811	32 825	35 161	33 406
Royal Dutch Shell	176 364	180 330	176 036	222 764	209 285	196 660
Equinor (Statoil)	87 052	81 420	69 440	69 431	71 214	69 519
CNOOC	46 228	45 651	42 965	36 772	36 464	38 021
Petrobras	172 300	181 709	164 466	169 433	169 864	148 893
ПАО «НК «Роснефть»	133 612	104 073	92 052	120 415	139 652	122 152
<b>Среднее значение</b>	<b>81 831</b>	<b>80 463</b>	<b>72 611</b>	<b>74 771</b>	<b>76 733</b>	<b>72 870</b>

Источник: [21]

Source: [21]

**Таблица 3**

**Средние значения основных компонентов обязательств 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций за 2006–2018 гг., млн долл. США**

**Table 3**

**Average values of the main components of liabilities of 25 leading public oil and gas corporations in 2006–2018, million USD**

<b>Показатель</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Краткосрочные обязательства	20 738	24 961	24 194	23 896	27 860	31 508	31 167
Долгосрочные обязательства	22 047	26 675	26 616	33 196	36 947	39 524	43 436
Краткосрочная кредиторская задолженность	16 139	19 798	18 057	18 749	22 425	26 430	25 037
Краткосрочная торговая кредиторская задолженность	7 728	9 901	7 713	8 827	10 838	12 531	12 609
Долгосрочная кредиторская задолженность	9 414	10 573	9 846	10 952	12 052	12 416	13 008
Кредиторская задолженность	25 552	30 372	27 904	29 702	34 476	38 845	38 045
Краткосрочная составляющая общего долга	3 705	4 189	4 845	4 242	4 151	4 850	5 008
Долгосрочная составляющая общего долга	7 964	9 928	10 372	15 241	16 901	17 623	19 836
Общий долг	11 668	14 116	15 218	19 483	21 051	22 473	24 844
Чистый долг	7 606	9 659	10 198	14 780	14 752	15 883	17 347

*Продолжение таблицы*

<b>Показатель</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Краткосрочные обязательства	33 364	30 531	24 255	24 813	29 000	27 280
Долгосрочные обязательства	48 467	49 932	48 357	49 958	47 733	45 590
Краткосрочная кредиторская задолженность	25 514	22 435	17 010	17 855	20 994	20 581
Краткосрочная торговая кредиторская задолженность	12 886	10 830	7 625	8 548	10 118	9 347
Долгосрочная кредиторская задолженность	14 452	13 736	11 241	12 261	11 501	10 994
Кредиторская задолженность	39 966	36 172	28 251	30 117	32 494	31 576
Краткосрочная составляющая общего долга	6 804	6 720	5 838	6 004	7 021	5 133
Долгосрочная составляющая общего долга	23 569	25 391	26 403	27 392	25 786	24 417
Общий долг	30 372	32 111	32 241	33 396	32 808	29 549
Чистый долг	23 092	24 214	24 192	25 649	24 454	21 365

*Источник:* [21]

*Source:* [21]

**Таблица 4**

Средние значения основных компонентов капитала 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций за 2006–2018 годы, млн долл. США

**Table 4**

Average values of the main components of equity of 25 leading public oil and gas corporations in 2006–2018, million USD

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Капитал	42 997	52 377	53 009	59 311	70 013	76 883	83 209
Капитал акционеров	41 560	50 732	51 411	57 649	68 130	74 891	80 972
Суммарный капитал	53 254	64 855	66 631	77 138	89 181	97 364	105 816
Доля миноритариев в капитале	1 437	1 645	1 598	1 663	1 883	1 992	2 236

*Продолжение таблицы*

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Капитал	87 398	78 207	67 141	70 340	75 541	74 726
Капитал акционеров	84 812	75 635	64 283	67 108	71 863	71 242
Суммарный капитал	115 184	107 746	96 524	100 504	104 671	100 791
Доля миноритариев в капитале	2 585	2 572	2 858	3 232	3 677	3 485

Источник: [21]

Source: [21]

**Список литературы**

1. Воронина Е.В. Оценка стоимости собственного капитала нефтегазовых компаний // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2012. № 3. С. 48–54.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-sobstvennogo-kapitala-neftegazovyh-korporatsiy/viewer>
2. Головецкий Н.Я., Алтымухаммедова Л.А. Линия рынка ценных бумаг и стоимости капитала // Наукоедение. 2017. Т. 9. № 5. URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/19EVN517.pdf>
3. Дюсенбаев С.С. Выживаемость нефтегазовых компаний РФ в условиях действия экономических санкций // Российское предпринимательство. 2015. № 16. С. 3545–3552.  
URL: <https://doi.org/10.18334/rp.16.20.1991>
4. Аношкина Е.С., Марковская Е.И. Анализ структуры капитала российских компаний нефтегазового сектора // Экономическая политика. 2018. Т. 13. № 5. С. 80–109.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-struktury-kapitala-rossiyskih-kompaniy-neftegazovogo-sektora/viewer>
5. Воронина Е.В. Состав и структура заемного капитала отечественных корпораций нефтегазовой отрасли // Управление экономическими системами. 2012. № 1.  
URL: <http://uecs.ru/uecs-37-372012/item/946-2012-01-10-05-37-08>
6. Шурина С.В., Михайлова М.В. Финансовая устойчивость компании: проблемы и решения // Финансы и кредит. 2016. № 42. С. 43–60. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovaya-ustoychivost-kompanii-problemy-i-resheniya/viewer>

7. Эдер Л.В., Филимонова И.В., Кожевин В.Д. Анализ эффективности крупнейших нефтегазовых компаний России // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. 2016. № 3. С. 87–100. URL: <http://www.ipgg.sbras.ru/ru/files/publications/ibc/pink-2016-03-9.pdf?action=download>
8. Чистякова Г.А. Управление ресурсами нефтегазодобывающего предприятия // Управление экономическими системами. 2016. № 11. URL: <http://uecs.ru/instrumentalnii-metody-ekonomiki/item/4155-2016-11-25-07-06-25>
9. Гарифуллин Ф.Ф. Методы оценки нефтегазовых компаний при осуществлении сделок слияний и поглощений // Вестник университета (Государственный университет управления). 2017. № 1. С. 43–47. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-otsenki-neftegazovyh-kompaniy-pri-osuschestvlenii-sdelok-sliyaniy-i-pogloscheniy/viewer>
10. Шальнева В.В., Овчинников Р.А. Оценка ликвидности и финансовой устойчивости основных нефтяных корпораций Российской Федерации // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2015. № 4. С. 97–105. URL: <http://fbi.cfuv.ru/wp-content/uploads/2017/09/015shalneva.pdf>
11. Татаринцева С.Г. Взаимосвязь мониторинга корпоративной финансовой стратегии с экономической цифровизацией и программным обеспечением // Инновационное развитие экономики. 2018. № 3. С. 219–227. URL: [https://ineconomic.ru/sites//field\\_print\\_version/jurnal-3-45.pdf](https://ineconomic.ru/sites//field_print_version/jurnal-3-45.pdf)
12. Буренина И.В., Варакина В.А. Система единых показателей оценки эффективности деятельности вертикально-интегрированных нефтяных компаний // Наукоедение. 2014. Т. 20. № 1. URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/12EVN114.pdf>
13. Черненко В.А., Буров А.Н. Российская и международная практика формирования структуры капитала: влияние на стоимость компании // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2019. № 1. С. 38–42. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rossiyskaya-i-mezhdunarodnaya-praktika-formirovaniya-struktury-kapitala-vliyanie-na-stoimost-kompanii/viewer>
14. Кокин А.С., Осолков 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: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2019-1/25-kokin.pdf>
15. Липатников В.С., Курсанова К.А. Оценка влияния неблагоприятной экономической и геополитической ситуации на стоимость российских нефтегазовых компаний // Управленческие науки. 2018. № 8(2). С. 30–43. URL: <https://doi.org/10.26794/2404-022X-2018-8-2-30-43>
16. Уразгалиев В.Ш., Тутков М.В. Газовая составляющая энергетической безопасности России // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2018. Т. 34. № 2. С. 176–216. URL: <https://dspace.spbu.ru/bitstream/11701/10300/1/01-Urazgaliev.pdf>
17. Алиев А.А. Методологический подход к оценке финансового потенциала инновационного развития (на примере нефтегазовой компании Socar) // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 7. С. 153–161. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskii-podhod-k-otsenke-finansovogo-potentsiala-innovatsionnogo-razvitiya-na-primere-neftegazovoy-kompanii-socar/viewer>

18. *Стеблянская А.Н., Ванг Д., Клейнер Г.Б. и др.* Система финансового устойчивого роста 2030 на примере газовых компаний РФ и КНР // *Финансы: теория и практика*. 2019. № 23(4). С. 6–23. URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-4-6-23>
19. *Герасимова М.В., Халикова М.А., Прокофьева П.Е.* Вопросы формирования системы управления экономической безопасностью нефтяной компании // *Управление экономическими системами*. 2018. № 11. URL: [http://uecs.ru/index.php?option=com\\_flexicontent&view=items&id=5233](http://uecs.ru/index.php?option=com_flexicontent&view=items&id=5233)
20. *Березинец И.В., Удовиченко О.М., Девкин А.А.* Прогнозирование рентабельности российских компаний с использованием отраслевой модели Дюпон // *Российский журнал менеджмента*. 2016. № 14(1). С. 3–28. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/prognozirovanie-rentabelnosti-rossiyskih-kompaniy-s-ispolzovaniem-otraslevoy-modeli-dyupon/viewer>
21. *Шимко О.В.* Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности ведущих публичных корпораций нефтегазовой отрасли после мирового финансового кризиса. М.: Наука, 2019. 339 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.

**ANALYZING THE LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY OF THE WORLD'S LEADING PUBLIC OIL AND GAS CORPORATIONS****Oleg V. SHIMKO**PAO Rubin Aviation Corporation, Balashikha, Moscow Oblast, Russian Federation  
shima\_ne@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-0779-7097>**Article history:**Article No. 53/2020  
Received 4 February 2020  
Received in revised form  
26 February 2020  
Accepted 2 March 2020  
Available online  
28 April 2020**JEL classification:** G31, L25,  
L71, M41, O12**Keywords:**liabilities, equity, account  
payable, net debt, public oil  
and gas company**Abstract****Subject.** The article investigates liabilities and equity of leading public oil and gas companies from 2006 to 2018.**Objectives.** The focus is on determining the current values of the main components of liabilities and equity of leading public oil and gas companies, identifying the key trends over the studied period and factors that led to the changes.**Methods.** The paper employs methods of comparative, financial, and economic analysis, generalization of official annual reports on financial and business operations of the said corporations.**Results.** Based on the results of the comprehensive analysis of balance sheets of 25 oil and gas companies, I established movements in the size and structure of liabilities and equity in the public sector of the industry and the main factors that contributed to the changes.**Conclusions.** Over the studied period, I revealed an increase in the balance sheet valuation of liabilities and equity of most of leading public oil and gas companies, notwithstanding a noticeable decrease in their value after the industry crisis. The components of liabilities and equity remained approximately equal, but the transformation in the ratio between the components occurred within the indicators themselves. The long-term component started prevailing in the structure of liabilities. It was driven by growing total debt, which almost equaled the value of accounts payable. As a result, the total debt became the dominant component of long-term liabilities, and accounts payable retained key positions only in the short-term component.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

**Please cite this article as:** Shimko O.V. Analyzing the Liabilities and Stockholders' Equity of the World's Leading Public Oil and Gas Corporations. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2020, vol. 19, iss. 4, pp. 745–763.  
<https://doi.org/10.24891/ea.19.4.745>**References**

1. Voronina E.V. [Estimation of cost of own capital of the oil and gas corporations]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika = Tomsk State University Journal of Economics*, 2012, no. 3, pp. 48–54. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-sobstvennogo-kapitala-neftegazovyh-korporatsiy/viewer> (In Russ.)
2. Golovetskii N.Ya., Altymukhammedova L.A. [The stock market line and the cost of capital]. *Naukovedenie*, 2017, vol. 9, no. 5. (In Russ.) URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/19EVN517.pdf>
3. Dyusenbaev S.S. [Survivability of Russian oil and gas companies under economic sanctions]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Journal of Entrepreneurship*, 2015, no. 16, pp. 3545–3552. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.18334/rp.16.20.1991>
4. Anoshkina E.S., Markovskaya E.I. [Empirical Analysis of Capital Structure Determinants of Russian Oil and Gas Companies]. *Ekonomicheskaya politika = Economic Policy*, 2018, vol. 13, no. 5, pp. 80–109. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-struktury-kapitala-rossiyskih-kompaniy-neftegazovogo-sektora/viewer> (In Russ.)

5. Voronina E.V. [The composition and the structure of debt capital of domestic corporations of the oil and gas industry]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2012, no. 1. (In Russ.)  
URL: <http://uecs.ru/uecs-37-372012/item/946-2012-01-10-05-37-08>
6. Shchurina S.V., Mikhailova M.V. [Company's financial sustainability: Problems and solutions]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2016, no. 42, pp. 43–60.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovaya-ustoychivost-kompanii-problemy-i-resheniya/viewer> (In Russ.)
7. Eder L.V., Filimonova I.V., Kozhevin V.D. [Efficiency analysis of the Russian oil and gas companies]. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom*, 2016, no. 3, pp. 9–18. URL: <http://www.ipgg.sbras.ru/ru/files/publications/ibc/pink-2016-03-9.pdf?action=download> (In Russ.)
8. Chistyakova G.A. [Resource management of the oil and gas enterprise]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2016, no. 11. (In Russ.) URL: <http://uecs.ru/instrumentalnii-metody-ekonomiki/item/4155-2016-11-25-07-06-25>
9. Garifullin F.F. [Methods of valuation for mergers and acquisitions of oil and gas companies]. *Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya) = University Bulletin (State University of Management)*, 2017, no. 1, pp. 43–47.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-otsenki-neftegazovyh-kompaniy-pri-osuschestvlenii-sdelok-sliyanii-i-pogloscheniy/viewer> (In Russ.)
10. Shal'neva V.V., Ovchinnikov R.A. [Liquidity and financial stability assessment of the major oil corporations in the Russian Federation]. *Nauchnyi vestnik: finansy, banki, investitsii = Scientific Bulletin: Finance, Banking, Investment*, 2015, no. 4, pp. 97–105.  
URL: <http://fbi.cfuv.ru/wp-content/uploads/2017/09/015shalneva.pdf> (In Russ.)
11. Tatarintseva S.G. [Relationship between corporate financial strategy monitoring and economic digitalization and software]. *Innovatsionnoe razvitie ekonomiki = Innovative Development of Economy*, 2018, no. 3, pp. 219–227. URL: [https://ineconomic.ru/sites//field\\_print\\_version/jurnal-3-45.pdf](https://ineconomic.ru/sites//field_print_version/jurnal-3-45.pdf) (In Russ.)
12. Burenina I.V., Varakina V.A. [The single indicator system of performance assessment of vertically integrated oil enterprises]. *Naukovedenie*, 2014, vol. 20, no. 1. (In Russ.)  
URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/12EVN114.pdf>
13. Chernenko V.A., Burov A.N. [Russian and global capital structure approach: Enterprise value impact]. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta = Bulletin of Saint-Petersburg State University of Economics*, 2019, no. 1, pp. 38–42.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rossiyskaya-i-mezhdunarodnaya-praktika-formirovaniya-struktury-kapitala-vliyanie-na-stoimost-kompanii/viewer> (In Russ.)
14. Kokin A.S., Oskolkov I.M., Syzganova A.A. [Comparative approach to estimation of cost of stocks of the oil and gas companies of Russia on the basis of the fundamental analysis]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra = Economics: Yesterday, Today and Tomorrow*, 2019, vol. 9, no. 1A, pp. 241–258. URL: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2019-1/25-kokin.pdf> (In Russ.)
15. 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, no. 8(2), pp. 30–43. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.26794/2404-022X-2018-8-2-30-43>

16. Urazgaliev V.Sh., Titkov M.V. [A gas component of energy security of Russia]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika = St. Petersburg University Journal of Economic Studies*, 2018, vol. 34, no. 2, pp. 176–216. URL: <https://dspace.spbu.ru/bitstream/11701/10300/1/01-Urazgaliev.pdf> (In Russ.)
17. Aliev A.A. [A methodological approach to assessing the financial capacity of innovative development: The SOCAR oil and gas company]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2016, no. 7, pp. 153–161. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskiiy-podhod-k-otsenke-finansovogo-potentsiala-innovatsionnogo-razvitiya-na-primere-neftegazovoy-kompanii-socar/viewer> (In Russ.)
18. Steblyanskaya A.N., Vang D., Kleiner G.B. et al. [Financial Sustainable Growth System 2030: Evidence from Russian and Chinese Gas Companies]. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2019, no. 23(4), pp. 6–23. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-4-6-23>
19. Gerasimova M.V., Khalikova M.A., Prokof'eva P.E. [Issues of the formation of the economic security management system of an oil company]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2018, no. 11. (In Russ.) URL: [http://uecs.ru/index.php?option=com\\_flexicontent&view=items&id=5233](http://uecs.ru/index.php?option=com_flexicontent&view=items&id=5233)
20. Berezinets I.V., Udovichenko O.M., Devkin A.A. [Prediction of Profitability of Russian Companies: The Industry-Adjusted DuPont Model]. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta = Russian Management Journal*, 2016, no. 14(1), pp. 3–28. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/prognozirovanie-rentabelnosti-rossiyskih-kompaniy-s-ispolzovaniem-otraslevoy-modeli-dyupon/viewer> (In Russ.)
21. Shimko O.V. *Analiz rezul'tatov finansovo-khozyaistvennoi deyatelnosti vedushchikh publichnykh korporatsii neftegazovoi otrasli posle mirovogo finansovogo krizisa* [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.

### **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.