

АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОТЧЕТА О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ 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. № 165/2020
Получена 22.03.2020
Получена в
доработанном виде
12.04.2020
Одобрена 05.05.2020
Доступна онлайн
29.06.2020

УДК 338.001.36

JEL: G31, L25, L71,
M41, O12

Ключевые слова:

отчет о движении
денежных средств,
чистые денежные
средства, свободный
денежный поток,
капитальные затраты

Аннотация

Предмет. Основные показатели отчета о движении денежных средств 25 ведущих публичных нефтегазовых компаний в период с 2006 по 2018 г.

Цели. Определение текущего уровня значений основных составляющих отчета о движении денежных средств 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 отчетов о движении денежных средств.

Результаты. По итогам комплексного анализа годовых отчетов 25 нефтегазовых компаний определена динамика изменения величины основных показателей и их соотношения в структуре отчетов о движении денежных средств в публичном секторе отрасли и установлены основные факторы, которые способствовали данной трансформации.

Выводы. В рамках изученного периода выявлен рост величины денежных средств от операционной деятельности. Динамика же показателя, несмотря на интегрированную структуру бизнеса у большинства компаний, вполне соответствует изменению среднегодовых цен на нефть. Установлено, что капитальные затраты компаний при общей тенденции к росту также зависят от уровня нефтяных котировок. Анализ показал, что даже у интегрированных корпораций в структуре капитальных затрат зачастую преобладает сектор разведки и добычи. Определено, что свободный денежный поток после падения во время мирового финансового кризиса на прежний уровень вернулся лишь когда корпорации в разгар отраслевого кризиса смогли снизить возросшие в благоприятный период капитальные затраты. Выявлен рост дивидендных платежей, которые большую часть времени превосходили свободный денежный поток, что способствовало нарастанию долговой нагрузки.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Шимко О.В. Анализ показателей отчета о движении денежных средств ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2020. – Т. 19, № 6. – С. 1101 – 1120.
<https://doi.org/10.24891/ea.19.6.1101>

Различные исследования, посвященные анализу финансово-хозяйственной деятельности нефтегазовых компаний, сохраняют свою актуальность для отечественной научной школы вплоть до настоящего времени. Столь высокая значимость данного направления связана с преимущественно сырьевым характером промышленного производства и товарного экспорта, где превалирует нефтегазовый сектор. Именно поступления от продажи нефти, газа и продукции их переработки составляют значительную долю в доходной части бюджета страны. Стоит отметить, что все крупнейшие отраслевые корпорации России имеют статус публичных акционерных обществ, а их акции и депозитарные расписки котируются на отечественных и зарубежных биржах. Ключевым показателем для любой биржевой компании выступает рыночная капитализация. Вполне естественно, что отечественные нефтегазовые компании являются признанными лидерами по уровню рыночной оценки в стране. Кроме того, нефтегазовая отрасль продолжает оставаться на ведущих ролях и в масштабах всего публичного сектора мировой экономики.

Тем не менее мировой рынок нефти не отличается особой стабильностью. С начала века нефтегазовый сектор испытал на себе негативные последствия мирового финансового и сугубо отраслевого потрясений, каждое из которых приводило к значительному снижению нефтяных котировок. Между тем, в промежутке между кризисами цены на нефть достигали своих максимальных за все время наблюдений значений (*табл. 1*). Вполне ожидаемо, что такие колебания оказывают довольно ощутимое влияние на результаты финансово-хозяйственной деятельности и рыночную капитализацию публичных нефтегазовых компаний. Для оценки подобного воздействия необходимы те данные, которые содержатся в отчете о движении денежных средств корпорации. Отчет используется для отражения поступлений и выбытия денежных средств и их эквивалентов за определенный период времени, где все финансовые потоки делятся на три составляющие, которые характеризуют операционную, инвестиционную и финансовую деятельность.

В рамках отечественной научной школы отчету о движении денежных средств и его отдельным компонентам уделяется достаточно внимания. Так, в статьях рассматривается эволюция формирования указанного отчета [1], методика проведения анализа [2], а также его информационная ценность [3]. Исследуются само понятие [4] денежных потоков корпорации, методы [5] и теоретические подходы [6] к их анализу. Описывается трансформация денежных потоков корпорации при переходе от российской к международной системе отчетности [7]. Более того, отчет о движении денежных средств имеет ощутимое значение с позиции обеспечения экономической безопасности [8], повышения финансовой устойчивости [9], оценки платежеспособности [10] и осуществления централизованного управления финансовыми потоками [11] компании.

Кроме того, определенный интерес у авторов вызывают и отдельные компоненты отчетности. Среди них необходимо выделить такой составной показатель, как

свободный денежный поток [12], который широко используется при оценке стоимости компаний на основе стандартных [13] и новых моделей анализа [14]. Значительное количество научных работ посвящено и входящим в состав свободного денежного потока капитальным затратам [15], среди которых в нефтегазовом секторе [16] обычно фокусируются на вложениях в разведку [17], добычу [18] и переработку [19], которые также предлагается использовать в качестве показателей для оценки эффективности деятельности [20]. В то же время отдельно выделяют капитальные затраты в зарубежные проекты [21]. Изучаются и классифицируются коэффициенты финансового анализа на основе различных показателей отчета о движении денежных средств [22], которые также применяют в рамках оценки стоимости нефтегазовых компаний [23]. Примечательно и то, что среди них используются удельные показатели в расчете на баррель добычи [24].

Самому же направлению, связанному с изучением трансформации ключевых компонентов отчета о движении денежных средств в масштабах всего мирового публичного сектора нефтегазовой отрасли, со стороны отечественной науки до сих пор не уделяется достаточного внимания. Это вызвано тем, что подобного рода исследования требуют не только сбора, но и переработки внушительного объема информации по большому перечню нефтегазовых компаний за продолжительный период. Между тем лишь такой подход способен сформировать наиболее полное представление обо всех тех изменениях, которые происходят на уровне всего публичного сектора мировой нефтегазовой отрасли.

Также большое значение имеет то, по какому принципу образован перечень исследуемых компаний. Важнейшей характеристикой любой публичной компании, акции которой котируются на бирже, является рыночная капитализация. А потому основным критерием отбора стало постоянное, в рамках всего изученного периода, включение компании в публиковавшийся вплоть до 2015 г. список *Financial Times Global 500*¹ и рейтинг *Forbes Global 2000*², где приводятся данные по рыночной капитализации крупнейших публичных компаний мира. Перечисленным требованиям в полной мере удовлетворяют только 25 компаний, которые в итоге и образуют перечень ведущих мировых публичных нефтегазовых корпораций. В их число входят ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips, Occidental Petroleum, Devon Energy, Anadarko Petroleum, EOG 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».

В структуре отчета о движении денежных средств любой публичной нефтегазовой компании потоки, характеризующие как операционную, так инвестиционную или финансовую деятельность, формируются посредством обширного набора составляющих. Тем не менее, несмотря на это, в рамках анализа результатов

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

² Forbes Global 2000 2018. URL: <http://www.forbes.com/global2000/list>

финансово-хозяйственной деятельности публичных нефтегазовых корпораций широкое распространение на практике получили лишь несколько показателей отчета о движении денежных средств, что контрастирует на фоне большого количества используемых компонентов баланса и отчета о движении денежных средств.

Незначительное количество показателей связано с самими принципами формирования отчета о движении денежных средств. Так, движение денежных средств от операционной составляющей охватывает те потоки, которые связаны с направленной на получение прибыли основной деятельностью компании, а также все прочие поступления публичных компаний нефтегазовой отрасли, не имеющие отношения к финансовому или инвестиционному компонентам отчета. Сам же результат в виде чистого потока денежных средств от операционной деятельности образуется посредством прямого или косвенного метода.

Необходимо отметить, что прямой метод базируется на приведении данных о поступлении и выбытии денежных средств. Поступления складываются из притока денежных средств за товары и услуги от покупателей, включая и авансы, полученных дивидендных и процентных доходов, прочей выручки и возвратов по налогу на прибыль. А выбытие денежных средств образуют выплаты работникам, поставщикам за товары и услуги, по процентным расходам и налогу на прибыль. Тем не менее прямой метод не получил широкого распространения в масштабах всей мировой нефтегазовой отрасли.

Фактически ведущие корпорации для представления движения денежных средств от операционной деятельности при составлении отчетности пользуются косвенным методом, который выстроен на базе корректировки чистой прибыли. Показатель в процессе формирования чистых денежных средств наращивается на сумму ненадежных расходов, где наиболее значимыми обычно являются затраты на износ, истощение и амортизацию, и уменьшается на величину того же рода поступлений, среди которых стоит выделить непроцентные финансовые доходы и долю в прибыли от ассоциированных и совместных компаний. Затем полученное значение снижается на прирост оборотных активов, исключая денежные средства и эквиваленты, и увеличивается на убыль текущих обязательств.

Получается, что косвенный метод строится на базе компонентов баланса и отчета о прибылях и убытках и демонстрирует то, как перераспределяются средства, но не отражает сведений об источниках и величине поступлений денег, а также не содержит данных о направлениях и объемах их выбытия. В таком случае можно сделать вывод, что при использовании косвенного метода для формирования потоков от операционной деятельности с позиции анализа публичных нефтегазовых компаний значимый интерес представляет только итоговый результат в виде чистых денежных средств.

Не удивительно, что среди всех компонентов отчета о прибылях и убытках ведущих публичных корпораций нефтегазового сектора именно чистые денежные средства от операционной деятельности нашли широкое применение в структуре показателей коэффициентного анализа. Вдобавок данный показатель является составляющей такой значимой для финансового анализа комплексной величины, как свободный денежный поток, а также входит в состав скорректированного на величину общего долга чистого денежного потока от операционной деятельности.

Следовательно, существенный интерес представляет то, как на уровне ведущих публичных компаний нефтегазовой отрасли меняется величина чистых денежных средств от операционной деятельности. По результатам исследования установлено, что среднее значение для изученных нефтегазовых корпораций за охваченный рамками исследования период увеличилось (табл. 2). В целом же можно сделать закономерный вывод, что изменение показателя вполне соотносится с динамикой среднегодовых цен на нефть марок Brent и WTI. Действительно, мировой финансовый и сугубо отраслевой кризисы на фоне обвала котировок сопровождались также и соизмеримым падением отраслевого показателя, тогда как в периоды высоких цен на нефть средняя для ведущих публичных нефтегазовых компаний величина чистых денежных средств от операционной деятельности достигала наибольших значений.

Тем не менее у ряда отраслевых корпораций из США, Канады и Европы отмечается итоговое снижение величины чистых денежных средств от операционной деятельности. К их числу относятся ExxonMobil, ConocoPhillips, Devon Energy, Apache, Marathon Oil, Imperial Oil, Husky Energy, BP и Eni. Подобные результаты на фоне роста отраслевого значения отражают общее ухудшение ситуации в указанных компаниях. Вместе с тем у ExxonMobil данная ситуация возникла, несмотря даже на то, что компания в 2010 г. осуществила крупную сделку по поглощению XTO Energy³, одного из своих непосредственных конкурентов в США, который специализировался на газовом направлении. В случае с Marathon Oil и ConocoPhillips общему падению уровня показателя способствовало выведение из общей структуры бизнеса всего сегмента переработки, которое произошло в 2011 и 2012 гг. соответственно.

В то же время у EOG Resources, Suncor Energy, Equinor, PetroChina, Sinopec, CNOOC и ПАО «НК «Роснефть» рост значений оказался гораздо выше среднеотраслевого уровня. Положительное воздействие на уровень чистого денежного потока от операционной деятельности оказали крупные сделки по слияниям и поглощениям. В 2007 г. завершилось слияние Statoil и Norsk Hydro⁴, но свое современное название Equinor вновь образованная компания обрела уже в 2018 г. В 2009 г. произошло

³ Annual Report on Form 20-F 2010.

URL: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/34088/000119312511047394/d10k.htm>

⁴ Annual Report on Form 20-F 2007. URL: <https://www.equinor.com/content/dam/statoil/documents/annual-reports/2007/statoil-annual-report-20f-2007.pdf>

объединение Suncor и Petro-Canada⁵. Вдобавок в 2013 г. вступило в силу соглашение, в соответствии с которым CNOOC поглотила Nexen⁶. А ПАО «НК «Роснефть» отметилось сразу двумя довольно крупными соглашениями. Так, в 2013 г. компания завершила сделку по покупке ТНК-ВР⁷, а уже в 2016 г. осуществила приобретение контрольного пакета акций ПАО АНК «Башнефть»⁸.

Среди всего многообразия сведений по чистым денежным средствам от операционной деятельности отдельного внимания заслуживают данные Anadarko Petroleum за 2015 г., когда показатель корпорации достиг отрицательного значения в 1 877 млн долл., что является исключением для ведущих публичных нефтегазовых компаний за весь охваченный период. Установлено, что причиной стало заключенное компанией мировое соглашение. Так, в соответствии с ним Anadarko Petroleum урегулировала связанные с компанией Trophex текущие обязательства на общую сумму в 5 210 млн долл., которые и нашли свое отражение в структуре денежного потока от операционной деятельности в качестве непредвиденных расходов, что в результате и привело к отрицательному значению чистых денежных средств.

Следующей крупной составной частью отчета о движении денежных средств являются потоки денежных средств от инвестиционной деятельности, которые связаны с приобретением или выбытием долгосрочных активов, а также всеми прочими вложениями, не имеющими отношения к денежным средствам или их эквивалентам. Под поступлениями в таком случае подразумеваются суммы от реализации основных средств, нематериальных и прочих внеоборотных активов, долей в дочерних и зависимых обществах, долговых бумаг других организаций и возврат уже выданных компанией займов. К поступлениям относятся капитальные затраты, приобретение финансовых активов и долей в своих дочерних и зависимых компаниях.

В отличие от операционной составляющей для инвестиционной деятельности характерно отрицательное значение чистых денежных средств. Более того, анализ официальной финансовой отчетности ведущих публичных нефтегазовых компаний показывает, что ключевую роль в структуре денежного потока от инвестиционной деятельности обычно играют капитальные затраты. Поэтому не удивительно, что данный компонент отчета о движении денежных средств также используется в коэффициентном анализе. Вдобавок капитальные затраты являются составной частью такого важного показателя, как свободный денежный поток компании.

⁵ 2009 Annual Report. URL: https://www.suncor.com/en-CA/investor-centre/financial-reports/~/_media/files/pdf/suncor_annual_report_2009_en

⁶ Form 20-F Annual Report for the Fiscal Year Ended December 31, 2013. URL: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1095595/000095010314002737/dp45516_20f.htm

⁷ Годовой отчет 2013. URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/vusEXkOrF0.pdf

⁸ Годовой отчет 2016. URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/a_report_2016.pdf

В таком случае важна динамика изменения показателя уже в масштабах всего публичного сектора отрасли.

По результатам анализа выявлено, что капитальные затраты ведущих публичных нефтегазовых корпораций за изученный период возросли. Более того, установлено, что динамика изменения отраслевого показателя также зависит от среднегодовых цен на нефть. Получается, что в неблагоприятные для нефтегазовой отрасли периоды компании стремятся соразмерно падению котировок сокращать свои капитальные затраты, а при высоких ценах на нефть – наращивать.

Тем не менее показатели некоторых компаний выделяются на фоне общей для публичного сектора отрасли динамики. Так, у ConocoPhillips, Marathon Oil, Devon Energy, Apache, Canadian Natural Resources и Petrobras за изученный период уровень капитальных затрат ощутимо снизился, что является одним из факторов, указывающих на непростую ситуацию в этих компаниях. Напротив, у CNOOC в 2013 г. отмечался резкий скачок капитальных затрат, причиной которого стала покупка Nexen. А в 2017 г. подобный всплеск произошел у Canadian Natural Resources, что было связано с приобретением компанией за 9 690 млн долл. 70% долевого участия в Athabasca Oil Sands Project. Из 13 654 млн долл. капитальных затрат Canadian Natural Resources около 9 542 млн долл. относились именно к Athabasca Oil Sands Project.

Другой примечательной особенностью является то, что вывод сегмента переработки из структуры бизнеса Marathon Oil и ConocoPhillips не повлиял на капитальные затраты компаний столь же существенно, как на чистую выручку, которая у них сократилась в разы. Следовательно, тогда непосредственный интерес представляет та часть капитальных затрат, которые относятся к сегменту разведки и добычи углеводородного сырья. Такие сведения дают возможность понять, какие средства нефтегазовая корпорация вкладывает в добычу и пополнение собственных запасов. Вполне закономерно, что указанный показатель отчетности важен для нефтегазового сектора, а потому используется в рамках коэффициентного анализа в составе удельного показателя капитальных затрат в секторе разведки и добычи на баррель нефтяного эквивалента добычи жидких углеводородов и природного газа. Стоит отметить, что к подобным капитальным затратам также отнесены и те из них, которые относятся к довольно специфичному сегменту добычи и обогащения нефтяных песков, который характерен для нефтегазового сектора Канады и Венесуэлы.

По итогам анализа установлено, что за охваченный период на сектор разведки и добычи в сумме приходилось от 67 до 81% всех капитальных затрат ведущих публичных нефтегазовых компаний. Следовательно, по абсолютному значению и динамике рассматриваемый показатель вполне сопоставим с общими капитальными затратами и является ключевым во всей их структуре. У интегрированных нефтегазовых корпораций доля сегмента разведки и добычи в общей структуре

капитальных затрат ниже, что связано с наличием в их структуре сегмента переработки. А наименьшая составляющая среди всех изученных компаний характерна для Синорес и ПАО «Газпром». Так, у Синорес зачастую капитальные затраты по сегментам переработки, нефтехимии, маркетинга и дистрибуции суммарно превосходят соответствующий показатель в секторе разведки и добычи. В свою очередь у ПАО «Газпром» ключевым компонентом в капитальных затратах наряду с добычей газа, нефти и газового конденсата является сегмент транспортировки, но доля переработки тоже велика.

Примечательно, что в разгар мирового финансового кризиса в общей структуре капитальных затрат ведущих публичных нефтегазовых корпораций составляющая вложений в сегмент разведки и добычи снижалась. Напротив, в период длительного отраслевого кризиса отмечался существенный рост их доли. Для поддержания своей добычи компаниям пришлось сильнее всего снизить капитальные затраты во все прочие сегменты.

Другим важным показателем отчета о движении денежных средств нефтегазовой корпорации является свободный денежный поток, который вычисляется как разность между чистыми денежными средствами от основной деятельности и капитальными затратами. В связи с тем, что в публичном секторе нефтегазовой отрасли капитальные затраты обычно по величине сильно не отличаются от чистых денежных средств по инвестиционной составляющей, свободный денежный поток, по сути, выражает собой те средства, которые могут быть использованы в рамках финансовой деятельности компании на выплату дивидендов или погашение задолженности. Тогда получается, что увеличение свободного денежного потока повышает интерес к корпорации со стороны инвесторов, а потому публичные компании нефтегазовой отрасли напрямую заинтересованы в росте данного показателя.

Выявлено, что за изученный период свободный денежный поток ведущих публичных нефтегазовых компаний увеличился. В разгар мирового финансового кризиса наблюдалось падение указанного показателя, которое было вызвано сокращением чистого денежного потока от операционной деятельности в нефтегазовой отрасли. Между тем, в последовавший затем период высоких цен на нефть свободный денежный поток не только не восстановился до прежнего уровня, но и перешел в отрицательный диапазон значений, причиной чему стал рост капитальных затрат в публичном секторе. Но с падением котировок во время отраслевого кризиса ведущие публичные компании вынуждены были сократить свои капитальные затраты.

Привлекает внимание и свободный денежный поток отдельных компаний. Так, у Petrobras после мирового финансового потрясения и вплоть до отраслевого кризиса ежегодно фиксировалось весьма внушительное по меркам публичного сектора нефтегазовой отрасли отрицательное значение показателя, что было связано с

высокими капитальными затратами. Ситуация изменилась только после разразившегося в компании коррупционного скандала и последовавшего вскоре отраслевого кризиса, которые в совокупности вынудили Petrobras сократить капитальные затраты, что в результате и обеспечило положительную величину свободного денежного потока. Вдобавок большую часть рассмотренного периода отрицательный свободный денежный поток наблюдался у довольно успешной корпорации EOG Resources, что стало следствием постепенного наращивания компанией высоколиквидных активов за счет привлекаемых заемных средств. Кроме того, примечательны и данные по отрицательному значению свободного денежного потока у BP в благоприятный для всей отрасли период высоких цен на нефть, причиной чему послужила авария на платформе Deepwater Horizon.

Как было упомянуто ранее, заключительный компонент отчета о движении денежных средств, характеризующий финансовую деятельность, складывается из тех потоков, которые приводят к трансформациям в акционерном и заемном капитале нефтегазовой компании. В таком случае поступления формируются за счет продажи акций и других долевых инструментов, выпуска облигаций, получения займов и дополнительных вложений собственников. Выбытие же средств образуется от тех сумм, которые направляются на выплату дивидендов, приобретение акций и погашение займов. Вполне предсказуемо, что важнейшей с позиции финансового анализа публичных компаний составляющей потоков от финансовой деятельности, а потому и заключительным показателем среди наиболее значимых компонентов отчета о движении денежных средств выступают дивидендные платежи.

В результате анализа выявлено, что сумма выплачиваемых ведущими публичными нефтегазовыми корпорациями дивидендов за охваченный рамками исследования период заметно увеличилась. Необходимо отметить, что мировой финансовый кризис не оказал существенного воздействия на общую тенденцию к росту показателя, а к последующему незначительному спаду уже привела авария на платформе Deepwater Horizon. А вот отраслевой кризис негативно отразился на величине дивидендных выплат в публичном секторе, но затем всего за пару лет отраслевой показатель почти достиг своего максимального за период уровня. Также установлено, что после мирового финансового кризиса общие выплаты по дивидендам стали суммарно превышать свободный денежный поток ведущих публичных нефтегазовых корпораций. И такое положение дел в публичном секторе нефтегазовой отрасли сохранялось довольно продолжительное время. Ситуация изменилась лишь после отраслевого кризиса, когда свободный денежный поток восстановился и превысил дивидендные платежи компаний. Следовательно, можно сделать вывод, что подобная дивидендная политика неизбежно приводила к росту общего долга в публичном секторе отрасли, особенно в самый разгар мирового финансового и отраслевого кризисов, когда свободный денежный поток опускался до минимальных за весь период значений.

Тем не менее у ряда компаний в рамках изученного периода наблюдается сокращение дивидендных платежей. В их число входят ConocoPhillips, Devon Energy, Marathon Oil, Husky Energy, BP, TOTAL, Eni, Equinor, PetroChina и Petrobras. Отдельно стоит выделить компанию Petrobras, которая после коррупционного скандала на протяжении трех лет не выплачивала дивиденды своим акционерам. Напротив, у корпораций Occidental Petroleum, Anadarko Petroleum, EOG Resources, Suncor Energy, Canadian Natural Resources, Sinorec, CNOOC и ПАО «НК «Роснефть» суммы по дивидендам возросли в разы, что в итоге и обеспечило рост общего для ведущих компаний отрасли показателя.

Подробный анализ динамики изменения ключевых показателей отчета о движении денежных средств позволяет сделать ряд выводов касательно той трансформации, которая за весь охваченный период произошла с потоками от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности ведущих компаний публичного сектора нефтегазовой отрасли. Выявлен итоговый рост величины денежных средств от операционной деятельности. Тем не менее динамика самого показателя вполне соответствует изменению среднегодовых цен на нефть, хотя большинство компаний имеет интегрированную структуру бизнеса. К тому же установлено, что и капитальные затраты в публичном секторе отрасли, несмотря на общую тенденцию к росту, также зависят от нефтяных котировок. Более того, даже у интегрированных компаний, как правило, в структуре капитальных затрат преобладает сектор разведки и добычи. Определено, что суммарный свободный денежный поток ведущих публичных нефтегазовых компаний после падения во время мирового финансового кризиса вернулся на прежний уровень лишь после того, как корпорации с наступлением уже отраслевого кризиса сумели сократить возросшие в благоприятный период капитальные затраты. Вместе с тем выявлен итоговый рост дивидендных платежей изученных корпораций, хотя в публичном секторе и наблюдался серьезный спад в период отраслевого кризиса. Установлено, что уже в разгар мирового финансового кризиса общие дивидендные платежи начали превосходить свободный денежный поток ведущих публичных нефтегазовых компаний. Подобная ситуация продлилась вплоть до завершения отраслевого кризиса и способствовала росту общего долга в отрасли.

Таблица 1**Средние цены на нефть марки WTI и Brent за 2005–2018 гг., долл. США/барр.****Table 1****Average prices for WTI and Brent crude oil for 2005–2018, USD per barrel**

Марка	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
WTI	56,64	66,05	72,34	99,67	61,95	79,48	94,88
Brent	54,57	65,15	72,44	96,94	61,74	79,61	111,26

Продолжение таблицы

Марка	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
WTI	94,05	97,98	93,17	48,66	43,29	50,8	65,23
Brent	111,63	108,56	98,97	52,32	43,64	54,13	71,34

Источник: авторская разработка по данным U.S. Energy Information Administration.URL: <https://www.eia.gov>*Source:* Authoring, based on U.S. Energy Information Administration data. URL: <https://www.eia.gov>**Таблица 2****Средние значения ключевых компонентов отчета о движении денежных средств 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций за 2006–2018 гг., млн долл. США****Table 2****Average values of the main components of consolidated cash flow statements published by 25 leading publicly traded oil and gas corporations in 2006–2018, million USD**

Показатель	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Чистые денежные средства от операционной деятельности	13 897	16 070	18 510	13 456	17 575	20 367	19 954
Капитальные затраты	9 950	11 433	14 868	13 240	15 224	18 045	19 567
Капитальные затраты в секторе разведки и добычи	7 113	7 886	10 469	8 871	10 748	12 901	14 425
Свободный денежный поток	3 947	4 637	3 642	216	2 351	2 322	387
Дивиденды	2 580	3 000	3 123	3 219	2 856	3 111	3 401

Продолжение таблицы

Показатель	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Чистые денежные средства от операционной деятельности	20 647	20 814	14 402	11 312	14 661	17 914
Капитальные затраты	22 280	18 654	13 571	10 529	11 444	12 165
Капитальные затраты в секторе разведки и добычи	17 157	15 045	10 888	8 118	8 678	8 799
Свободный денежный поток	-1 634	2 160	831	783	3 217	5 749
Дивиденды	3 422	3 650	2 924	2 497	2 872	3 631

Источник: [25] и данные официальной финансовой отчетности компаний*Source:* [25] and the data of official financial statements of companies

Список литературы

1. *Панферова Л.В., Петухова Н.В.* Отчет о движении денежных средств как одна из основных форм бухгалтерской финансовой отчетности // *Современные проблемы науки и образования*. 2014. № 5.
URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=15083>
2. *Когденко В.Г.* Методика анализа консолидированного отчета о движении денежных средств // *Экономический анализ: теория и практика*. 2013. № 32. С. 14–29. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodika-analiza-konsolidirovannogo-otcheta-o-dvizhenii-denezhnyh-sredstv/viewer>
3. *Яцюк А.В., Остапова В.В.* Информационная функция «Отчета о движении денежных средств» и проблемы формирования его показателей // *Вестник НГУЭУ*. 2016. № 1. С. 114–122.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/informatsionnaya-funktsiya-otcheta-o-dvizhenii-denezhnyh-sredstv-i-problemy-formirovaniya-ego-pokazateley/viewer>
4. *Морозкина С.С., Рыкало А.В.* Анализ денежных потоков организации // *Естественно-гуманитарные исследования*. 2019. № 24. С. 55–59.
URL: <http://academiyadt.ru/wp-content/uploads/egi/zhurnal-estestvenno-gumanitarnye-issledovaniya-egi-24-2-aprel-iyun-2019.pdf>
5. *Дорофеев М.Л., Ангеловская А.А.* Развитие методов анализа денежных потоков в системе оперативного контроллинга холдинговой компании // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2013. № 17. С. 27–38.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-metodov-analiza-denezhnyh-potokov-v-sisteme-operativnogo-kontrollinga-holdingovoy-kompanii/viewer>
6. *Рогуленко Т.М., Позов Д.А.* Анализ денежных потоков предприятия // *Вестник университета (Государственный университет управления)*. 2016. № 1. С. 172–178.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-denezhnyh-potokov-predpriyatiya/viewer>
7. *Петров А.М.* Методические аспекты трансформации финансовой отчетности, составленной на основе российских национальных учетных стандартов // *Управление экономическими системами*. 2017. № 11.
URL: <http://uecs.ru/ekonomicheskij-analiz/item/4619-2017-11-09-06-24-27>
8. *Астраханцева Е.А.* О значении отчета о движении денежных средств для анализа экономической безопасности предприятия // *Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета*. 2015. № 1.
URL: <http://vestnik-ku.ru/images/2015/2/2015-2-15.pdf>

9. *Щурина С.В., Михайлова М.В.* Финансовая устойчивость компании: проблемы и решения // *Финансы и кредит*. 2016. Т. 22. Вып. 42. С. 43–60.
URL: <https://www.fin-izdat.ru/journal/fc/detail.php?ID=69942>
10. *Палкина Ю.А.* Денежные потоки в оценке платежеспособности организации // *Управление экономическими системами*. 2015. № 11.
URL: <http://uecs.ru/uecs-83-832015/item/3829-2015-11-26-13-06-15>
11. *Зайцев В.Ю., Федчишин Ю.И.* Особенности централизованного управления финансовыми ресурсами крупных корпораций на примере компаний нефтегазового комплекса // *Статистика и Экономика*. 2014. № 2. С. 72–78.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-tsentralizovannogo-upravleniya-finansovymi-resursami-krupnyh-korporatsiy-na-primere-kompaniy-neftegazovogo-kompleksa/viewer>
12. *Алиев А.А.* Об оценке обеспеченности инновационных процессов компании внутренними ресурсами развития // *Проблемы современной экономики*. 2014. № 2. С. 151–153. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ob-otsenke-obespechennosti-innovatsionnyh-protsessov-kompanii-vnutrennimi-resursami-razvitiya/viewer>
13. *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-sliyanii-i-pogloscheniy/viewer>
14. *Жуков П.Е.* Новые модели анализа изменений стоимости компании, основанные на стохастических ставках дисконтирования // *Финансы: теория и практика*. 2019. № 23(3). С. 35–48. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/novye-modeli-analiza-izmenenii-stoimosti-kompanii-osnovannye-na-stohasticheskikh-stavkah-diskontirovaniya/viewer>
15. *Субханкулова Р.Р., Фурманов К.К., Иванова Н.М.* Исследование сравнительных преимуществ нефтегазовых компаний с позиций операционных и капитальных затрат // *Экономический журнал ВШЭ*. 2015. Т. 19. № 2. С. 271–289.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-sravnitelnyh-preimuschestv-neftegazovyh-kompaniy-s-pozitsiy-operatsionnyh-i-kapitalnyh-zatrat/viewer>
16. *Валишвили М.А., Богданов Н.С.* Капитальные и эксплуатационные затраты для целей налогообложения в нефтяной отрасли: международный опыт и отечественная практика // *Управление экономическими системами*. 2018. № 10.
URL: <http://uecs.ru/finansi-i-kredit/item/5173-2018-11-03-11-11-35>

17. *Низкий С.А.* Бухгалтерский учет затрат на апстрим в нефтегазовых компаниях // Управление экономическими системами. 2015. № 11.
URL: <http://uecs.ru/uecs-83-832015/item/3807-2015-11-18-10-58-35>
18. *Чистякова Г.А.* Оценка эффективности операционной деятельности нефтегазовой компании // Управление экономическими системами. 2015. № 4.
URL: <http://uecs.ru/uecs-76-762015/item/3470-2015-04-29-09-24-41>
19. *Оганян Г.А.* Методика определения стоимости строительства и эксплуатации нефтеперерабатывающих предприятий. Понятия прибыльности и сложности нефтеперерабатывающего завода // Вестник университета (Государственный университет управления). 2016. № 10. С. 101–104.
URL: [https://cyberleninka.ru/article/n/metodika-opredeleniya-stoimosti-stroitelstva-i-ekspluatatsii-neftepererabatyvayuschih-predpriyatij-ponyatiya-pribylnosti-i-viewer](https://cyberleninka.ru/article/n/metodika-opredeleniya-stoimosti-stroitelstva-i-ekspluatatsii-neftepererabatyvayuschih-predpriyatij-ponyatiya-pribylnosti-i-slozhnosti-neftepererabatyvayushchego-zavoda)
20. *Буренина И.В., Варакина В.А.* Система единых показателей оценки эффективности деятельности вертикально-интегрированных нефтяных компаний // Науковедение. 2014. Т. 20. № 1. URL: <https://naukovedenie.ru/PDF/12EVN114.pdf>
21. *Иванова Н.М., Лавров С.Н.* Влияние антироссийских санкций США на зарубежную экспансию крупнейших российских нефтегазовых ТНК ПАО «ЛУКОЙЛ» и ПАО «Роснефть» (инвестиционная стратегия крупнейших российских компаний нефтегазового сектора в условиях ужесточения санкционных ограничений) // Вестник международных организаций. 2019. Т. 14. № 1. С. 126–144.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-antirossiyskih-sanktsiy-ssha-na-zarubezhnyuyu-ekspansiyu-krupneyshih-rossiyskih-neftegazovyh-tnk-pao-lukoil-i-pao-rosneft/viewer>
22. *Сизых Д.С., Сизых Н.В.* Коэффициенты денежных потоков компании: оценка, анализ и практическое применение // Управление экономическими системами. 2016. № 12.
URL: <http://uecs.ru/uecs-94-942016/item/4198-2016-12-13-11-34-46>
23. *Липатников В.С., Кирсанова К.А.* Оценка влияния неблагоприятной экономической и геополитической ситуации на стоимость российских нефтегазовых компаний // Управленческие науки. 2018. № 8(2). С. 30–43.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-vliyaniya-neblagopriyatnoy-ekonomicheskoy-i-geopoliticheskoy-situatsii-na-stoimost-rossiyskih-neftegazovyh-kompaniy/viewer>
24. *Никонова А.А.* Нефтегазовые ресурсы России: оценки и перспективы развития топливно-энергетического комплекса // Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16. Вып. 11. С. 2064–2082.
URL: <https://doi.org/10.24891/ea.16.11.2064>

25. 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 FIGURES OF CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS OF THE WORLD'S BIGGEST PUBLICLY TRADED 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. 165/2020
Received 22 March 2020
Received in revised form
12 April 2020
Accepted 5 May 2020
Available online
29 June 2020

JEL classification: G31,
L25, L71, M41, O12

Keywords: cash flow
statement, net cash, free
cash flow, capital
expenditures

Abstract

Subject. The article investigates key figures disclosed in consolidated cash flow statements of 25 leading publicly traded oil and gas companies from 2006 to 2018.

Objectives. The focus is on determining the current level of values of the main components of consolidated statement of cash flows prepared by leading publicly traded oil and gas companies, identifying key trends within the studied period and factors that led to any transformation.

Methods. The study draws on methods of comparative and financial-economic analysis, as well as generalization of materials of consolidated cash flow statements.

Results. The comprehensive analysis of annual reports of 25 oil and gas companies enabled to determine changes in the key figures and their relation in the structure of consolidated cash flow statements in the public sector of the industry. It also established main factors that contributed to the changes.

Conclusions. In the period under study, I revealed an increase in cash from operating activities; established that capital expenditures in the public sector of the industry show an overall upward trend and depend on the level of oil prices. The analysis demonstrated that even integrated companies' upstream segment prevail in the capital expenditures structure. The study also unveiled an increase in dividend payments, which, most of the time, exceeded free cash flows thus increasing the debt burden.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

Please cite this article as: Shimko O.V. Analyzing the Figures of Consolidated Statement of Cash Flows of the World's Biggest Publicly Traded Oil and Gas Corporations. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2020, vol. 19, iss. 6, pp. 1101–1120.
<https://doi.org/10.24891/ea.19.6.1101>

References

1. Panferova L.V., Petukhova N.V. [Report of Cash Flows as one of the main forms of accounting and financial reporting]. *Sovremennye problemy nauki i obrazovaniya*, 2014, no. 5. (In Russ.)
URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=15083>
2. Kogdenko V.G. [Methods of Analysis in Consolidated Statement of Cash Flows]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2013, no. 32, pp. 14–29. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodika-analiza-konsolidirovannogo-otcheta-o-dvizhenii-denezhnyh-sredstv/viewer> (In Russ.)
3. Yatsyuk A.V., Ostapova V.V. [Information Function "Cash Flow Statement" and the Problem of the Formation of its Indicators]. *Vestnik NGUEU = Vestnik NSUEM*, 2016, no. 1, pp. 114–122. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/informatsionnaya-funktsiya-otcheta-o-dvizhenii-denezhnyh-sredstv-i-problemy-formirovaniya-ego-pokazateley/viewer> (In Russ.)
4. Morozkina S.S., Rykalo A.V. [Analysis of the organization's cash flow]. *Estestvenno-gumanitarnye issledovaniya = Natural Humanitarian Studies*, 2019, no. 24(2), pp. 55–59. URL: <http://academiyadt.ru/wp-content/uploads/egi/zhurnal-estestvenno-gumanitarnye-issledovaniya-egi-24-2-aprel-iyun-2019.pdf> (In Russ.)
5. Dorofeev M.L., Angelovskaya A.A. [Elaboration of cash flow analysis methods in operative controlling of holding organization]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2013, no. 17, pp. 27–38. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-metodov-analiza-denezhnyh-potokov-v-sisteme-operativnogo-kontrollinga-holdingovoy-kompanii/viewer> (In Russ.)
6. Rogulenko T.M., Pozov D.A. [Analysis of cash flows of the company]. *Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya) = University Bulletin (State University of Management)*, 2016, no. 1, pp. 172–178.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-denezhnyh-potokov-predpriyatiya/viewer> (In Russ.)
7. Petrov A.M. [Methodical aspects of transformation of the financial reports made on the basis of the Russian national accounting standards]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2017, no. 11. (In Russ.)
URL: <http://uecs.ru/ekonomicheskii-analiz/item/4619-2017-11-09-06-24-27>
8. Astrakhantseva E.A. [About the meaning of the statement of cash flows for the analysis of economic security]. *Korporativnoe upravlenie i innovatsionnoe razvitie ekonomiki Severa: Vestnik Nauchno-issledovatel'skogo tsentra korporativnogo prava, upravleniya i venchurnogo investirovaniya Syktyvkarskogo gosudarstvennogo*

- universiteta*, 2015, no. 1. (In Russ.)
URL: <http://vestnik-ku.ru/images/2015/2/2015-2-15.pdf>
9. Shchurina S.V., Mikhailova M.V. [Company's financial sustainability: Problems and solutions]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2016, vol. 22, iss. 42, pp. 43–60.
URL: <https://www.fin-izdat.ru/journal/fc/detail.php?ID=69942> (In Russ.)
10. Palkina Yu.A. [Cash flows in evaluating the solvency of the organization]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2015, no. 11. (In Russ.)
URL: <http://uecs.ru/uecs-83-832015/item/3829-2015-11-26-13-06-15>
11. Zaitsev V.Yu., Fedchishin Yu.I. [Features of Centralized Management of the Financial Resources of Large Corporations for Example Companies Oil and Gas Complex]. *Statistika i Ekonomika = Statistics and Economics*, 2014, no. 2, pp. 72–78.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-tsentralizovannogo-upravleniya-finansovymi-resursami-krupnyh-korporatsiy-na-primere-kompaniy-neftegazovogo-kompleksa/viewer> (In Russ.)
12. Aliev A.A. [Evaluating the degree of support of a company's innovation processes by the internal development resources]. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*, 2014, no. 2, pp. 151–153. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ob-otsenke-obespechennosti-innovatsionnyh-protsessov-kompanii-vnutrennimi-resursami-razvitiya/viewer> (In Russ.)
13. 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-ouschestvlenii-sdelok-sliyanii-i-pogloscheniy/viewer> (In Russ.)
14. Zhukov P.E. [New Models for Analyzing Changes in Company Value Based on Stochastic Discount Rates]. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2019, no. 23(3), pp. 35–48.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/novye-modeli-analiza-izmenenii-stoimosti-kompanii-osnovannye-na-stohasticheskikh-stavkah-diskontirovaniya/viewer> (In Russ.)
15. Subkhankulova R.R., Furmanov K.K., Ivanova N.M. [Assessing Comparative Advantages in Operating and Capital Expenditures of Oil Producing Companies]. *Ekonomicheskii zhurnal VshE = The HSE Economic Journal*, 2015, vol. 19, no. 2, pp. 271–289. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-sravnitelnyh-preimuschestv-neftegazovyh-kompaniy-s-pozitsiy-operatsionnyh-i-kapitalnyh-zatrat/viewer> (In Russ.)
16. Valishvili M.A., Bogdanov N.S. [Capital and operating costs for tax purposes in the oil industry: International experience and domestic practice]. *Upravlenie*

- ekonomicheskimi sistemami*, 2018, no. 10. (In Russ.)
URL: <http://uecs.ru/finansii-i-kredit/item/5173-2018-11-03-11-11-35>
17. Nizkii S.A. [Costs for the upstream oil and gas companies accounting]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2015, no. 11. (In Russ.)
URL: <http://uecs.ru/uecs-83-832015/item/3807-2015-11-18-10-58-35>
18. Chistyakova G.A. [Oil and gas company performance evaluation of operations]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2015, no. 4. (In Russ.)
URL: <http://uecs.ru/uecs-76-762015/item/3470-2015-04-29-09-24-41>
19. Oganyan G.A. [Technique of determination of cost of construction and operation of the oil processing enterprises. Concepts of profitability and complexity of oil refinery]. *Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya) = University Bulletin (State University of Management)*, 2016, no. 10, pp. 101–104.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodika-opredeleniya-stoimosti-stroitelstva-i-ekspluatatsii-neftepererabatyvayuschih-predpriyatii-ponyatiya-pribylnosti-i/viewer> (In Russ.)
20. 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>
21. Ivanova N.M., Lavrov S.N. [The Impact of Anti-Russian Sanctions Introduced by the U.S. on the Foreign Investment Activity of Russian Oil and Gas TNCs: The Lukoil and Rosneft Investment Strategy of Russian Oil and Gas TNCs During the Sanctions Period]. *Vestnik mezhdunarodnykh organizatsii = International Organisations Research Journal*, 2019, vol. 14, no. 1, pp. 126–144.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-antirossiyskih-sanktsiy-ssha-na-zarubezhnyu-ekspansiyu-krupneyshih-rossiyskih-neftegazovyh-tnk-pao-lukoil-i-pao-rosneft/viewer> (In Russ.)
22. Sizykh D.S., Sizykh N.V. [The company's cash flow ratios: Evaluation, analysis and practical application]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2016, no. 12. (In Russ.)
URL: <http://uecs.ru/uecs-94-942016/item/4198-2016-12-13-11-34-46>
23. 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 Sciences in Russia*, 2018, no. 8, pp. 30–43.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-vliyaniya-neblagopriyatnoy-ekonomicheskoy-i-geopoliticheskoy-situatsii-na-stoimost-rossiyskih-neftegazovyh-kompaniy/viewer> (In Russ.)
24. Nikonova A.A. [Oil and gas resources of Russia: Assessments and prospects for fuel and energy complex development]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika* =

Economic Analysis: Theory and Practice, 2017, vol. 16, iss. 11, pp. 2064–2082.
(In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/ea.16.11.2064>

25. Shimko O.V. *Analiz rezul'tatov finansovo-khozyaistvennoi deyatel'nosti 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.