

pISSN 2073-4484
eISSN 2311-8768

Экономико-статистические исследования

АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ 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:

Рег. № 19/2020
Получена 16.01.2020
Получена в доработанном
виде 10.02.2020
Одобрена 27.02.2020
Доступна онлайн
28.05.2020

УДК 338.001.36

JEL: G31, L25, L71, M41,
O12

Ключевые слова:

коэффициент отношения
чистой прибыли к
выручке, рентабельность
активов, рентабельность
акционерного капитала,
публичные компании,
нефтегазовая отрасль

Аннотация

Предмет. Ключевые показатели рентабельности крупнейших публичных компаний нефтегазодобывающей отрасли с 2006 по 2018 г. В качестве объекта анализа выступают 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».

Цели. Определение текущего уровня значений основных показателей рентабельности ведущих публичных нефтегазовых компаний, выявление основных 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 ключевых показателей рентабельности в публичном секторе отрасли и установлены основные факторы, которые способствовали данной трансформации.

Выводы. В рамках изученного периода времени выявлено снижение рентабельности ведущих публичных нефтегазовых компаний, которое особенно отчетливо проявлялось в разгар мирового финансового и отраслевого кризисов. Наиболее сложная ситуация складывается у ряда независимых компаний США. Главной причиной падения рентабельности публичного сектора отрасли является то, что расходы по основной деятельности по темпам прироста опережают выручку, преимущественно за счет затрат на износ, истощение и амортизацию. Другим важным фактором стало ощутимое наращивание балансовой стоимости внеоборотных активов. Выявлено, что в публичном секторе нефтегазовой отрасли постепенно снижается удельная нагрузка по налогу на прибыль в расчете на единицу чистой выручки от основной деятельности.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Шимко О.В. Анализ показателей рентабельности ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2020. – Т. 13, № 2. – С. 200 – 215.
<https://doi.org/10.24891/fa.13.2.200>

Введение

Актуальность исследования обусловлена сразу несколькими факторами. Так, нефтегазовый сектор России до сих пор является ключевой составляющей всего народного хозяйства, что наглядно подтверждает явно выраженный сырьевой характер структуры промышленности и товарного экспорта. Следовательно, от рентабельности крупнейших нефтегазовых компаний напрямую зависит наполнение бюджета страны, который формируется исходя из прогнозных цен на нефть, и размер стабилизационного фонда. Подтверждением тому является серьезное ослабление национальной валюты после разразившегося в 2008 г. мирового финансового потрясения и начавшегося в 2014 г. отраслевого кризиса, которые сопровождались падением цен на нефть (табл. 1).

Следует учитывать, что отечественные нефтегазовые корпорации также доминируют в публичном секторе экономики России. Кроме того, нефтегазовая отрасль занимает одну из лидирующих позиций и в масштабах всего публичного сектора мировой экономики. Тем не менее глобальное финансовое потрясение и последующий затяжной отраслевой кризис заметно ослабили позиции большей части ведущих нефтегазовых корпораций, тогда как многие высокотехнологичные отрасли смогли избежать столь выраженных колебаний биржевой оценки и существенно повысить свою рыночную капитализацию. В свою очередь нефтяные котировки постепенно вернулись почти на тот же уровень, что и до мирового финансового потрясения. А потому важно понять, как за указанный период изменилась доходность публичных компаний отрасли.

Публичные нефтегазовые корпорации неоднородны по своей структуре и заметно различаются по размерам добычи, доказанных запасов, активов и выручки. В таком случае сопоставить по тем или иным параметрам компании между собой или же на фоне отрасли в целом позволяют различные коэффициенты финансового анализа. Среди огромного количества разноплановых мультипликаторов присутствует и группа показателей рентабельности, которые имеют существенное значение для инвесторов, собственников и менеджмента самих компаний. Подобный интерес вызван тем, что указанные коэффициенты дают возможность определить уровень разного рода прибыли или убытка, которую корпорации публичного сектора нефтегазовой отрасли генерируют в расчете на единицу выручки, различного рода активов или пассивов.

В то же время достаточно велико разнообразие среди мультипликаторов и в самой группе показателей рентабельности. В далеко не полный перечень входят коэффициенты рентабельности затрат, инвестиций, оборотных, внеоборотных, чистых и общих активов, собственного и используемого капитала. Более того, туда же включаются мультипликаторы отношения EBT, EBIT, EBITDA, валовой, операционной и чистой прибыли к выручке [1].

Показатели рентабельности фигурируют и в тех научных работах, которые посвящены непосредственно публичному сектору нефтегазовой отрасли. Так, различные коэффициенты рентабельности упоминаются в контексте оценки стоимости [2],

рыночной привлекательности [3], финансового потенциала инновационного развития [4], эффективности операционной деятельности [5], стратегий ведения бизнеса [6] и разработки системы рейтинговых показателей [7] публичных компаний нефтегазового сектора. Кроме того, рассматривается зависимость рентабельности корпораций отрасли от нефтяных котировок [8]. Вдобавок ко всему коэффициенты рентабельности упоминаются в качестве факторов, воздействующих на капитализацию нефтегазовых компаний [9].

Между тем в отечественной науке направление, связанное с комплексным анализом динамики изменения рентабельности в масштабах всего публичного сектора нефтегазовой отрасли, остается почти не охваченным. Вне всякого сомнения, подобные исследования являются весьма сложными и длительными по времени и требуют изучения достаточно обширного массива первичной информации, которой является финансовая отчетность самих публичных нефтегазовых корпораций.

Важно отметить, что такой анализ дает возможность оценить изменения, которые имели место в публичном секторе отрасли, а также выявить ключевые факторы, которые способствовали произошедшей трансформации.

Методика оценки рентабельности публичных нефтегазовых компаний

С позиции анализа предпочтительнее использовать именно те показатели, которые на практике применяются самими же публичными нефтегазовыми компаниями при оценке рентабельности. Одним из них является набор коэффициентов, приводимый ПАО «ЛУКОЙЛ» в рамках собственного справочника аналитика¹. Указанный перечень включает в себя мультипликаторы отношения разного рода показателей отчета о прибылях и убытках к выручке и чистой прибыли к различным составляющим актива и пассива баланса, а потому представляется вполне приемлемым для осуществления столь трудоемкого исследования в масштабах публичного сектора отрасли.

Преимущество содержащихся там коэффициентов заключается в том, что представленные мультипликаторы в совокупности за счет входящих в их состав компонентов, позволяют не только определить уровень рентабельности отрасли в различные периоды времени, но и установить, каким образом и за счет чего происходили изменения. Так, одной из ключевых составляющих коэффициентов данной группы является чистая прибыль или убыток. Данный компонент отчета о прибылях и убытках демонстрирует тот финансовый результат, который в итоге остается после покрытия всех расходов и выплаты налога на прибыль. Более того, целесообразно использовать не содержащий в себе доли миноритариев показатель чистой прибыли акционеров, отражающий ту часть средств, которая может быть направлена на дивиденды и реинвестирована в акционерный капитал.

¹ Справочник аналитика 2018. URL: <http://extraowa.lukoil.com/op/view.aspx?src=http://www.lukoil.ru/FileSystem/9/344667.xlsx>

Следовательно, отношение чистой прибыли к выручке позволяет оценить, какая доля итогового финансового результата приходится на единицу выручки компании отрасли. Между тем в настоящее время отсутствует общий подход к представлению выручки в финансовой отчетности публичных нефтегазовых корпораций. Так, компании из США зачастую не указывают в выручке платежи роялти, тогда как некоторые корпорации из Канады еще десятилетие назад включали данный компонент в общую реализацию. Помимо того, далеко не все компании из Канады приводят в структуре затрат все прочие, не относящиеся к налогу на прибыль, налоги, акцизы и сборы. А вот отечественные нефтегазовые корпорации учитывают в составе выручки акцизы и экспортные пошлины. Вдобавок ко всему ведущие компании со временем трансформируют структуру собственных отчетов о прибылях и убытках. Примером тому является корпорация ExxonMobil, которая с 2017 г.² перестала указывать в затратах налоги с продаж и очистила собственную выручку от данной составляющей.

Поэтому для надлежащего сравнения целесообразно пользоваться обобщенным отраслевым показателем, который может быть без труда определен для всех компаний. Таким показателем является чистая выручка от основной деятельности, не включающая в себя все прочие поступления, а также платежи роялти, акцизы, экспортные пошлины и прочие налоги, которые не относятся к налогу на прибыль. Под основной деятельностью нефтегазовой компаний подразумевается реализация собственных и маркетинговая перепродажа покупных запасов нефти, газоконденсата, природного газа и продуктов нефтепереработки и нефтехимии. Именно данный показатель лучше подходит для сопоставления компаний отрасли с использованием коэффициентов рентабельности на основе выручки.

Стоит отметить, что доля миноритариев присутствует в чистой прибыли далеко не всех публичных нефтегазовых корпораций и в целом по публичному сектору нефтегазовой отрасли занимает лишь несколько процентов от общего показателя. Тем не менее значимость показателя в общей чистой прибыли после отраслевого кризиса 2014 г. повысилась, особенно у таких компаний, как Apache, PetroChina, Sinopec, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть».

Выходит, что сопоставление отношения чистой прибыли к чистой выручке от основной деятельности с соответствующим показателем на базе прибыли до уплаты налога на прибыль (ЕВТ) позволяет оценить, как на рентабельность публичного сектора отрасли воздействует выплачиваемый нефтегазовыми компаниями налог на прибыль. В свою очередь сравнение коэффициентов на базе ЕВТ и прибыли до уплаты налога на прибыль и процентных платежей (ЕБИТ) дает возможность понять, какое влияние на рентабельность нефтегазовых корпораций оказывают доходы и расходы по процентам.

² Form 10-K Annual Report Pursuant to Section 13 or 15 (d) of the Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2017. URL: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/34088/000003408818000015/xom10k2017.htm>

Примечательна и разница между мультипликаторами на основе ЕВІТ и операционной прибыли. Но и в данном случае необходимо отметить, что среди компаний отрасли отсутствует единая трактовка понятия операционной прибыли, а потому под одним и тем же термином в финансовой отчетности может отражаться комбинация из разных итоговых показателей деятельности. Так, достаточно указать на то, что приводимые компаниями Statoil и Eni показатели операционной прибыли различаются как минимум на сумму доходов или расходов, учитываемых по методу долевого участия. Поэтому целесообразно пользоваться тем показателем операционной прибыли, который определяется не самими компаниями, а самостоятельно и по единой методике. Более того, для предотвращения путаницы в терминологии, вместо операционной прибыли лучше пользоваться близким по смыслу понятием «прибыль от основной деятельности». Показатель вычисляется как разница между выручкой от основной деятельности и соответствующими затратами нефтегазовой корпорации, включающими в себя операционные, коммерческие, управленческие и транспортные расходы, а также траты на приобретение углеводородов, разведку, амортизацию, износ, истощение, обесценение, переоценку и списание активов, пошлины, акцизы и различные налоги, за исключением налога на прибыль. А при использовании чистой выручки в затратах также не учитываются платежи роялти, акцизы, пошлины и прочие, не относящиеся к налогу на прибыль, налоги.

Соответственно, по своей сути прибыль от основной деятельности весьма близка к ЕВІТ. Показатели различаются на величину поступлений от неосновной деятельности и сумму не относящихся к процентам сальдо финансовых доходов и расходов, таких как прибыль или убыток от курсовой разницы. Таким образом, именно сопоставление коэффициентов рентабельности на базе прибыли от основной деятельности и ЕВІТ и позволяет оценить воздействие перечисленных факторов на формирование итогового финансового результата компании отрасли. Очевидно, что сравнение мультипликаторов на основе ЕВІТ и прибыли до уплаты налога на прибыль, процентных платежей и затрат по износу, истощению и амортизации (ЕВІТDА) отражает воздействие на рентабельность нефтегазовой корпорации расходов, связанных с износом, истощением и амортизацией.

Коэффициенты рентабельности внеоборотных и общих активов, а также акционерного и используемого капитала образуются посредством соотношения чистой прибыли акционеров и среднегодового значения одного из обозначенных ранее показателей баланса. Безусловно, рентабельность активов (ROA) выражает собой ту долю чистой прибыли или убытка акционеров, которая в среднем приходится на выраженную в денежном эквиваленте единицу активов компании. А потому сопоставление рентабельности общих и внеоборотных активов (ROFA) дает возможность понять, как нефтегазовая компания распоряжается собственными основными средствами, из которых преимущественно и сформированы внеоборотные активы. Кроме того, учитывая равенство обеих составляющих в балансе, сравнение рентабельности активов и капитала акционеров (ROE) позволяет проанализировать, как меняется значимость

обязательств в общей структуре пассивов. Между тем, сравнительный анализ данных показателей с рентабельностью используемого капитала (ROACE) демонстрирует роль в активах заемного капитала.

Указанные мультипликаторы в совокупности дают возможность определить вклад разного рода активов и капитала в генерируемый компанией итоговый финансовый результат в виде чистой прибыли или убытка акционеров, а также изучить влияние на него ключевых компонентов в общей структуре доходов и расходов. Более того, представленный набор коэффициентов позволяет оценить не только изменение рентабельности нефтегазовой компании, но и сопоставить полученные результаты с данными основных конкурентов и характерными для всего публичного сектора отрасли показателями.

Динамика изменения показателей рентабельности ведущих публичных нефтегазовых компаний

Посредством анализа показателей для 25 ведущих биржевых нефтегазовых корпораций, выполненного в соответствии с указанной методологией, представляется возможным сформировать среднеотраслевые значения (*табл. 2*) и оценить, как изменилась рентабельность всего публичного сектора отрасли с 2006 по 2018 г.

Вполне очевидно, что рентабельность нефтегазовой отрасли за изученный период ухудшилась, несмотря на то, что нефтяные котировки вернулись к тем значениям, которые имелись в отрасли до начала мирового финансового кризиса. Так, отношение прибыли от основной деятельности к соответствующей чистой выручке сократилось более чем на 40%. Получается, что операционные расходы в публичном секторе отрасли по темпам своего прироста ощутимо превысили подобного рода поступления от реализации. На нефтегазовых компаниях серьезно сказался мировой кризис, но именно последствия затяжного периода низких цен на нефть сильнее всего отразились на показателях рентабельности всего публичного сектора отрасли.

Между тем необходимо также учитывать и ряд особенностей, которые присущи различным корпорациям публичного сектора нефтегазовой отрасли. Высокие на фоне отраслевых показателей значения отношения прибыли от основной деятельности к чистой выручке, как правило, свойственны независимым компаниям. Связаны подобные результаты с тем, что в расчете на баррель продукция нефтепереработки зачастую ощутимо дороже извлекаемого углеводородного сырья. Кроме того, продукция переработки не так подвержена влиянию биржевых котировок на нефть. Именно потому в периоды обвалов нефтяных цен показатели независимых компаний тоже демонстрируют более глубокое падение в сравнении с интегрированными корпорациями отрасли. Получается, что с ростом степени вертикальной интеграции значение показателя у компании становится стабильнее и устремляется ближе к нулевой отметке.

Сходное воздействие на величину коэффициента производит деятельность по перепродаже и переработке покупного сырья, которая обычно не приносит публичным компаниям отрасли ощутимого дохода. Подобный эффект заметен на примере коэффициентов независимой компании Devon Energy, а также при сопоставлении значений BP, PetroChina, Sinopec и ПАО «ЛУКОЙЛ» с показателями других ведущих интегрированных корпораций.

Различия между отраслевыми значениями показателей отношения прибыли от основной деятельности и ЕВТ к чистой выручке зачастую не столь велики. Выходит, что все прочие доходы и расходы не оказывают существенного влияния на рентабельность крупнейших публичных корпораций нефтегазовой отрасли. Стоит отметить, что ощутимая разница между коэффициентами у конкретной компании может возникнуть при реализации довольно весомой части своих активов, а также при внушительных платежах по процентам или прочих финансовых затратах на фоне текущих результатов от основной деятельности.

Подобная ситуация обычно проявляется в кризисные для самой корпорации или отрасли периоды. Примерами таких случаев в публичном секторе нефтегазовой отрасли являются компании Devon Energy и Anadarko Petroleum. Еще мировой финансовый кризис стал для данных независимых компаний США тяжелым потрясением, а начавшийся в 2014 г. длительный период низких цен на нефть только усугубил их положение. Также в указанный перечень можно добавить результаты Marathon Oil за 2017 г. Время от времени заметные различия между предыдущим коэффициентом и отношением ЕВТ к чистой выручке просматривались у Occidental Petroleum, EOG Resources, Canadian Natural Resources, Petrobras, ПАО «Газпром» и ПАО «НК «Роснефть», но не достигали столь значительной величины, как в случае с Devon Energy, Anadarko Petroleum или Marathon Oil.

Проведенное сравнение уже заранее позволяет сделать вывод о том, что различие между отраслевыми значениями коэффициентов отношения ЕВТ и ЕВІТ к чистой выручке тоже невелико. В среднем по публичному сектору отрасли данная разница хоть и увеличилась, но всего с 0,8 до 1,8%. Сам рост связан с последствиями длительного периода низких цен на нефть. Лишь у Devon Energy и Anadarko Petroleum указанная величина в отдельные годы превышала 10%, а сравнительно невысокий уровень в 5% разница показателей на основе ЕВІТ и ЕВТ достигала у ConocoPhillips, Apache, Marathon Oil, Canadian Natural Resources, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть». Получается, что процентные доходы и расходы не играли существенной роли в процессе формирования итогового финансового результата. Более того, и при высокой долговой нагрузке нефтегазовые компании могли без труда капитализировать процентные платежи. Вдобавок отраслевое значение мультипликатора на базе ЕВІТ превосходило уровень показателя на основе ЕВТ. Следовательно, в публичном секторе отрасли процентные платежи, даже с учетом капитализации, превалировали над соответствующими доходами.

Необходимо отметить, что динамика изменения отношения EBITDA к чистой выручке выделяется на фоне всех предыдущих отраслевых показателей. Несомненно, отраслевое значение коэффициента по итогам всего периода хоть и снизилось, но не столь значительно, как у других мультипликаторов. В таком случае вполне очевидно то, что отчисления по истощению, износу и амортизации и являются тем основным фактором, который способствовал росту затрат в публичном секторе отрасли. Значит, публичные нефтегазовые корпорации со временем вынуждены направлять все большую часть средств на разработку новых и поддержание добычи на старых месторождениях. Более того, расходы на износ, истощение и амортизацию составляют значительную часть расходов публичных нефтегазовых корпораций, в особенности независимых компаний, что видно из сравнения коэффициента отношения EBITDA к чистой выручке от основной деятельности с предыдущим мультипликатором рентабельности.

Особое внимание привлекает расхождение значений у Apache в 2015 г., которое возникло вследствие того, что компания осуществила списание активов на 25 517 млн долл. и включила указанную сумму в качестве добавочного значения к показателю износа, истощения и амортизации³. Но для ведущих публичных корпораций отрасли свойственно выведение обесценения, переоценки и списания активов в отдельный компонент отчета о прибылях и убытках. Между тем в кризисные для отдельных компаний или всей отрасли периоды затраты, связанные с обесценением, переоценкой и списанием активов, способны выходить на ведущие роли, что и подтверждают данные ряда независимых компаний США. А потому сами нефтегазовые корпорации нередко используют показатель EBITDA, скорректированный на величину обесценения, переоценки и списания активов. Таким образом, в рамках анализа рентабельности целесообразно, помимо коэффициента на основе классического представления EBITDA, применять мультипликатор и на базе скорректированного показателя.

Сопоставление отраслевого коэффициента отношения чистой прибыли акционеров к чистой выручке с показателем на основе EBT демонстрирует, что в публичном секторе отрасли произошло снижение общей нагрузки по налогу на прибыль. Получается, что уровень платежей по налогу на прибыль сократился с 9,4 до 5,8% от суммарного уровня генерируемой ведущими публичными нефтегазовыми компаниями чистой выручки от основной деятельности. Кроме того, в самый разгар затяжного отраслевого кризиса соотношение налога на прибыль и чистой выручки перешло в отрицательный диапазон и достигло –8,6%, в основном за счет показателей независимых компаний США, что видно из сравнения показателей на базе EBT и чистой прибыли акционеров.

Отраслевой уровень ROA также упал, но данное снижение по своим масштабам оказалось гораздо существеннее, чем в случае с показателями на основе чистой выручки. Неудивительно, что с наибольшими трудностями на фоне конкурентов столкнулись независимые компании США. Но стоит выделить и сокращение показателя за период у интегрированных корпораций PetroChina и Petrobras. Отдельного внимания

³ Form 10-K Annual Report Pursuant to Section 13 or 15 (d) of the Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2015. URL: <http://investor.apachecorp.com/static-files/663f4d90-e933-43a5-a557-3d4abfdf4a3c>

заслуживает тот факт, что ведущие отечественные компании даже во время затяжного отраслевого кризиса генерировали чистую прибыль, а потому сумели сохранить положительные значения не только ROA, но всех прочих изученных показателей рентабельности. Подобные результаты продемонстрировали и некоторые другие интегрированные корпорации, среди них ExxonMobil, Imperial Oil, Royal Dutch Shell, TOTAL, PetroChina и Sinopec. В указанный перечень также входит и единственная независимая компания, которой является CNOOC.

Между тем среднее значение ROFA сократилось еще сильнее, а потому можно сделать вывод, что компании публичного сектора нефтегазовой отрасли в целях повышения рентабельности стремились минимизировать собственные оборотные активы. Вместе с тем сопоставление мультипликаторов демонстрирует также и то, что на внеоборотные активы приходится подавляющая часть итогового баланса отраслевых компаний. Общее снижение ROE оказалось почти соразмерным падению ROA, а динамика ROACE оказалась лишь немногим хуже. Следовательно, долговая составляющая в пассивах ведущих публичных нефтегазовых компаний выросла несущественно. Тем не менее у компаний Devon Energy, Anadarko Petroleum, Apache, Petrobras и ПАО «НК «Роснефть» соотношение между ROE и ROA со временем ощутимо превзошло характерный для отрасли уровень, что является косвенным признаком более интенсивного, на фоне конкурентов, наращивания долговой составляющей в общей структуре пассивов.

Выводы

В настоящее время при анализе рентабельности публичного сектора нефтегазовой отрасли в совокупности используется довольно широкий спектр различных показателей. Рассмотренный в рамках данного исследования перечень коэффициентов является вполне приемлемым для проведения анализа рентабельности публичных компаний нефтегазового сектора. Тем не менее установлено, что для анализа рентабельности на уровне всего публичного сектора нефтегазовой отрасли в составе коэффициентов вместо включающей акцизы и экспортные пошлины выручки от реализации необходимо использовать чистую выручку от основной деятельности, которая может быть определена для всех ведущих корпораций. Также по причине расхождения в трактовке компаниями отрасли понятия операционной прибыли целесообразно применять близкий по смыслу показатель прибыли от основной деятельности.

Необходимо отметить, что наибольшую значимость при сопоставлении компании с конкурентами или отраслью в целом имеют коэффициент отношения чистой прибыли акционеров к очищенной от роялти, акцизов, экспортных пошлин и прочих подобных платежей выручке от основной деятельности, а также ROA. Это объясняется тем, что указанные мультипликаторы строятся на базе основных показателей баланса и отчета о прибылях и убытках. Но чистая прибыль акционеров компании отражает лишь конечный результат финансовой деятельности корпорации, формирование которого можно уяснить только путем изучения прочих мультипликаторов рентабельности на основе чистой выручки от основной деятельности. Схожая ситуация и с итогом баланса

в ROA. Так, ROFA, ROE и ROACE дают возможность понять то как менялось соотношение важнейших составляющих структуры активов и пассивов.

Осуществленный в соответствии с данным подходом анализ показал, что рентабельность публичного сектора нефтегазовой отрасли за рассмотренный период существенно ухудшилась, но текущий уровень цен позволяет генерировать чистую прибыль. Выявлено, что главной причиной стало то, что расходы по основной деятельности по своим темпам прироста опередили соответствующую выручку, в первую очередь за счет затрат на износ, истощение и амортизацию. Кроме того, определено, что в разгар отраслевого кризиса серьезное воздействие на рентабельность оказали затраты, вызванные обесценением, переоценкой или списанием активов. Выходит, что вернуться к тем показателям рентабельности, которые в публичном секторе отрасли имелись незадолго до мирового финансового кризиса, ведущие корпорации могут только лишь при условии значительного роста цен на добываемое сырье.

Рентабельность ключевых компонентов баланса упала гораздо сильнее, чем значения показателей на базе чистой выручки, что связано с опережающим ростом реализации, наращиванием балансовой оценки активов. Наряду с этим компании стремились улучшить рентабельность, для чего старались сократить долю оборотных активов. Следовательно, сокращению рентабельности в большей степени способствовала внеоборотная составляющая, которую преимущественно формируют основные средства. А вот изменение балансовой оценки привлеченного и акционерного капитала происходило почти пропорционально.

Но трансформация показателей рентабельности во всем публичном секторе мировой нефтегазовой отрасли не протекала неравномерно. С наибольшими трудностями в плане обеспечения рентабельности столкнулись независимые компании, в особенности базирующиеся в США Devon Energy, Anadarko Petroleum и Apache. Потому неудивительно, что испытывающая продолжительное время трудности корпорация Anadarko Petroleum в 2019 г. была приобретена компанией Occidental Petroleum, своим непосредственным конкурентом по нефтегазовой отрасли США.

Таблица 1**Цена нефти Brent и курс доллара США к российскому рублю на 31 декабря 2005–2018 гг.****Table 1****Brent oil price and USD/RUB rates as of December 31, 2005–2018**

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Цена нефти Brent, долл./барр.	58,34	58,96	93,68	35,82	77,91	93,23	108,09
Курс доллара США к российскому рублю	28,78	26,33	24,55	29,38	30,24	30,48	32,2

Продолжение таблицы

Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Цена нефти Brent, долл./барр.	110,8	109,95	55,27	36,61	54,96	66,73	50,57
Курс доллара США к российскому рублю	30,37	32,73	56,26	72,88	60,66	57,6	69,47

Источник: U.S. Energy Information Administration и Центральный банк Российской Федерации*Source:* U.S. Energy Information Administration and The Central Bank of the Russian Federation**Таблица 2****Средние значения показателей рентабельности для 25 ведущих публичных нефтегазовых корпораций за 2006–2018 гг., %****Table 2****Average values of profitability indicators of 25 leading public oil and gas corporations for 2006–2018, percent**

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Прибыль от основной деятельности к чистой выручке	28,57	25,86	24,81	16,03	18,95	21,68	16,9
EBT к чистой выручке	29,42	30,01	22,63	13,61	21,37	23,06	19,53
EBIT к чистой выручке	30,26	31,15	23,21	14,82	22,44	23,88	20,46
EBITDA к чистой выручке	39,22	41,7	34,26	30,73	35,2	35,35	34,62
Чистая прибыль акционеров к чистой выручке	20,03	19,83	14,31	8,66	13,93	14,51	11,46
Рентабельность активов	13,82	12,7	10,58	5,36	7,85	9,2	6,96
Рентабельность внеоборотных активов	18,73	17,05	14,17	7,1	10,13	12,17	9,15
Рентабельность акционерного капитала	28,88	25,92	20,67	10,32	14,82	17,57	13,35
Рентабельность используемого капитала	22,71	20,73	17,2	8,6	12,07	14,36	10,99

Продолжение таблицы

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Прибыль от основной деятельности к чистой выручке	17,61	10,77	-37,14	-5,69	6,24	16,35
EBT к чистой выручке	18,13	11,95	-38,51	-5,97	2,56	17,06
EBIT к чистой выручке	19,12	13	-36,52	-2,94	4,85	18,85
EBITDA к чистой выручке	33,68	29,88	6,24	22,55	24,66	34,29
Чистая прибыль акционеров к чистой выручке	10,97	5,77	-29,83	-5,81	1,69	11,27
Рентабельность активов	6,09	3,63	-5,95	-0,71	2,26	5,64
Рентабельность внеоборотных активов	7,76	4,45	-6,96	-0,73	2,9	7,07
Рентабельность акционерного капитала	11,92	7,06	-15,43	-4,01	5,16	11,9
Рентабельность используемого капитала	9,38	3,4	-8,03	1,24	4,61	8,9

Источник: [10]*Source:* [10]

Список литературы

1. Великая Е.Г., Чурко В.В. Индикаторы оценки эффективности организации // Балтийский гуманитарный журнал. 2014. № 2. С. 57–61.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikatory-otsenki-effektivnosti-organizatsii/viewer>
2. Ведмедь И.Ю., Соколовская Г.Р. Оценка стоимости компании нефтегазовой отрасли с учетом факторов риска (на примере группы компаний «Газпромнефть») // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. № 41. С. 24–30.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-kompanii-neftegazovoy-otrasli-s-uchetom-faktorov-riska-na-primere-gruppy-kompaniy-gazpromneft/viewer>
3. Воронина Е.В. Оценка финансовых результатов, рыночной привлекательности и стоимости корпораций нефтегазовой отрасли // Управление экономическими системами. 2012. № 8.
URL: <http://uecs.ru/uecs44-442012/item/1492-2012-08-02-06-14-39>
4. 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/metodologicheskij-podhod-k-otsenke-finansovogo-potentsiala-innovatsionnogo-razvitiya-na-primere-neftegazovoy-kompanii-socar/viewer>
5. 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>
6. Эдер Л.В., Филимонова И.В., Мочалов Р.А. Эффективность бизнес-стратегий российских нефтегазовых компаний // Бурение и нефть. 2015. № 3. С. 3–10.
URL: <https://burneft.ru/archive/issues/2015-03/3>
7. Ленкова О.В., Осинковская И.В. Внешний бенчмаркинг показателей деятельности российских нефтегазовых компаний // Современные проблемы науки и образования. 2014. № 2. URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=12327>
8. Болданова Е.В. Выявление зависимости рентабельности нефтегазовых компаний от котировки нефти // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2018. Т. 7. № 4. С. 56–58. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vyyavlenie-zavisimosti-rentabelnosti-neftegazovyh-kompaniy-ot-kotirovki-nefti/viewer>
9. Нуреев Р.М., Бусыгин Е.Г. Крупнейшие публичные нефтяные компании: влияние внешних и внутренних факторов на капитализацию // Финансы: теория и практика. 2019. Т. 23. № 5. С. 87–100. URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-5-87-100>

10. *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.

pISSN 2073-4484
eISSN 2311-8768

Economic and Statistical Research

ANALYZING PROFITABILITY RATIOS OF LEADING GLOBAL 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. 19/2020
Received 16 January 2020
Received in revised form
10 February 2020
Accepted 27 February 2020
Available online
28 May 2020

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

Keywords: net profit to
revenue ratio, return on
assets, return on equity,
public company, Oil & Gas

Abstract

Subject. The article discusses the key profitability metrics of the largest public companies in the oil and gas (O&G) industry from 2006 to 2018. The analysis encompasses 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, PJSC Gazprom, PJSC Rosneft Oil Company и PJSC LUKOIL.

Objectives. The study assesses key profitability metrics of leading public corporations in oil and gas, identifies key trends in their developments as part of the analyzable period. We also determine what triggered such a transformation.

Methods. We employed methods of comparative and financial-economic analysis, summarized official annual reports on financial and business operations prepared by major public O&G corporations.

Results. Upon the comprehensive analysis of balance sheets prepared by 25 O&G corporations, we evaluated the dynamics of key profitability indicators in the public segment of O&G industry and determined what triggered the transformation.

Conclusions and Relevance. For the analyzable period, major public O&G corporations were found to have become less profitable, especially manifesting this during the global financial and sectoral crisis. Some independent U.S. corporations are facing the most difficult situation. The public segment saw their profitability indicators fall, because the growth rate of operational expenses exceeded revenue predominantly due to costs of wear and tear, depletion and depreciation. What else affected the corporations was a considerable increase in the carrying amount of non-working assets. The public segment of O&G industry was discovered to observe gradually lowering income tax burden per unit of net revenue from core operations.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

Please cite this article as: Shimko O.V. Analyzing Profitability Ratios of Leading Global Public Oil and Gas Corporations. *Financial Analytics: Science and Experience*, 2020, vol. 13, iss. 2, pp. 200–215.
<https://doi.org/10.24891/fa.13.2.200>

References

1. Velikaya E.G., Churko V.V. [Indicators to Assess the Effectiveness of the Organization]. *Baltiiskii humanitarnyi zhurnal = Baltic Humanitarian Journal*, 2014, no. 2, pp. 57–61.

- URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikatory-otsenki-effektivnosti-organizatsii/viewer> (In Russ.)
2. Vedmed' I.Yu., Sokolovskaya G.R. [Valuation of the oil and gas company in line with risk factors: Evidence from Gazpromneft]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya* = *Financial Analytics: Science and Experience*, 2016, no. 41, pp. 24–30.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-kompanii-neftegazovoy-otrasli-s-uchetom-faktorov-riska-na-primere-gruppy-kompaniy-gazpromneft/viewer> (In Russ.)
 3. Voronina E.V. [Estimation of financial results, market attractiveness and value of the corporations in the oil and gas industry]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2012, no. 8. (In Russ.) URL: <http://uecs.ru/uecs44-442012/item/1492-2012-08-02-06-14-39>
 4. 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.)
 5. 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>
 6. Eder L.V., Filimonova I.V., Mochalov R.A. [The effectiveness of business strategies of the Russian oil and gas companies]. *Burenie i neft'* = *Drilling and Oil*, 2015, no. 3, pp. 3–10. URL: <https://burneft.ru/archive/issues/2015-03/3> (In Russ.)
 7. Lenkova O.V., Osinovskaya I.V. [External Benchmarking Performance Indicators of Russian Oil Companies]. *Sovremennye problemy nauki i obrazovaniya*, 2014, no. 2. (In Russ.) URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=12327>
 8. Boldanova E.V. [Determining the Dependence of the Profitability of Oil and Gas Companies on Oil Quotation]. *Azimut nauchnykh issledovaniy: ekonomika i upravlenie* = *ASR: Economics and Management*, 2018, vol. 7, no. 4, pp. 56–58.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vyyavlenie-zavisimosti-rentabelnosti-neftegazovykh-kompaniy-ot-kotirovki-nefti/viewer> (In Russ.)
 9. Nureev R.M., Busygin E.G. [Biggest Public Oil Companies: Impact of External and Internal Factors on Capitalization]. *Finansy: teoriya i praktika* = *Finance: Theory and Practice*, 2019, vol. 23, no. 5, pp. 87–100. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-5-87-100>
 10. Shimko O.V. *Analiz rezul'tatov finansovo-khozyaistvennoi deyatel'nosti vedushchikh publichnykh korporatsii neftegazovoi otrasli posle mirovogo finansovogo krizisa*

[Analyzing results of financial and business results of major public Oil & Gas corporations 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.