

УДК 338.012

*С.В. Разманова***ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ  
В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА**

Статья представляет собой анализ особенностей инвестиционной политики в нефтегазодобывающем секторе. Современная ситуация на топливно-энергетическом рынке обостряет вопрос о стратегических интересах России в нефтегазовом комплексе. В работе проанализированы ключевые особенности, характеризующие инвестиционные процессы в отрасли, в том числе мировая тенденция в части конкуренции национальных нефтяных компаний с крупнейшими международными нефтяными компаниями. Делаются обоснованные выводы, что в условиях высокой волатильности цен на энергоносители международные нефтегазовые компании встречаются со значительными затруднениями в процессе привлечения инвестиций. Для отечественных недропользователей эта ситуация усугубляется существующими вызовами в области ограничения доступа к дешевым кредитным ресурсам вследствие действия западных санкций. В работе анализируются статистические данные о финансовых результатах ведущих мировых компаний в период 2008 по 2014 гг., приводятся сведения о степени влияния отечественной нефтегазовой отрасли в процессе формирования бюджетных поступлений и перспективах снижения данной тенденции в будущем. Отмечено, что в текущей ситуации основными факторами, влияющими на динамику капиталовложений, остаются перспективы спроса на углеводороды и уровень мировых цен на энергоносители.

*Ключевые слова:* капитализация, инвестиции, поглощения, слияния, мейджоры, нефтегазовые компании.

Акции нефтегазовых компаний, добывающих и перерабатывающих углеводороды, занимают наибольший удельный вес в совокупном объеме ценных бумаг, реально обращающихся на российском фондовом рынке. Доля нефтегазовых акций по состоянию на июль 2015 г. в общей капитализации рынка составляет 43,1 % [1]. Уже одно это обуславливает внимание к особенностям организации производства и капитала в ТЭК. В настоящее время по многим отраслевым секторам рынка российские активы оценены выше, чем аналогичные зарубежные активы, хотя еще недавно стоимость многих отечественных компаний существенно занижалась западными инвесторами, которые при оценке их стоимости применяли высокие нормы дисконта, аргументируя подобные оценки высокой степенью риска, закладываемой в ставку дисконтирования. Согласно FinancialTimes в 2001 г. в рейтинг FT 500 Global входило всего 4 российских компании с общей капитализацией в 62 млрд долл., к началу 2007 г. в него входило уже 8 компаний с капитализацией 643 млрд долл., а по итогам 2014 г. – 10 компаний с капитализацией в размере 985 млрд долл. Таким образом, капитализация российских компаний, вошедших в FT 500 Global, возросла в 15,9 раз. Если рассмотреть за аналогичный период только страны BRICS (Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР), то рост капитализации будет еще более внушительным – 22. При этом среднемировой рост капитализации компаний составляет 26 %, в том числе в США – 15 %, а в странах ЕС – 43 % [2; 3]. Кроме того, нефтедобывающая промышленность оказалась самой инкорпорированной сферой экономики. Объединение крупнейших акционерных предприятий по добыче нефти с перерабатывающими и сбытовыми предприятиями в вертикально-интегрированные структуры обеспечило масштабную и быструю перестройку управления целой отраслью в соответствии с новыми принципами организации бизнеса и потребовало использования новых методов инвестиционной политики.

Процессы слияний и поглощений, происходившие в период 2000–2015 гг., являлись определяющей тенденцией развития отечественной нефтегазовой отрасли, которая, в свою очередь, следовала за глобальными процессами консолидации (рис.1). Крупнейшей отечественной сделкой на рынке M&A в нефтегазовом секторе является поглощение ПАО «НК Роснефть» активов ТНК-ВР. Объем российского рынка слияний и поглощений в 2014 г. составил 71 млрд долл., из них 29,0 % приходится на нефтегазовую отрасль [4]. Отрасль оказалась полигоном, где начали опробоваться и отрабатываться механизмы организации промышленности и финансирования инвестиций в условиях рынка. При этом и положительные, и отрицательные последствия процесса адаптации этих механизмов усиливались в связи с тем, что состояние дел в сфере нефтедобычи самым непосредственным образом сказывается на экономике страны.

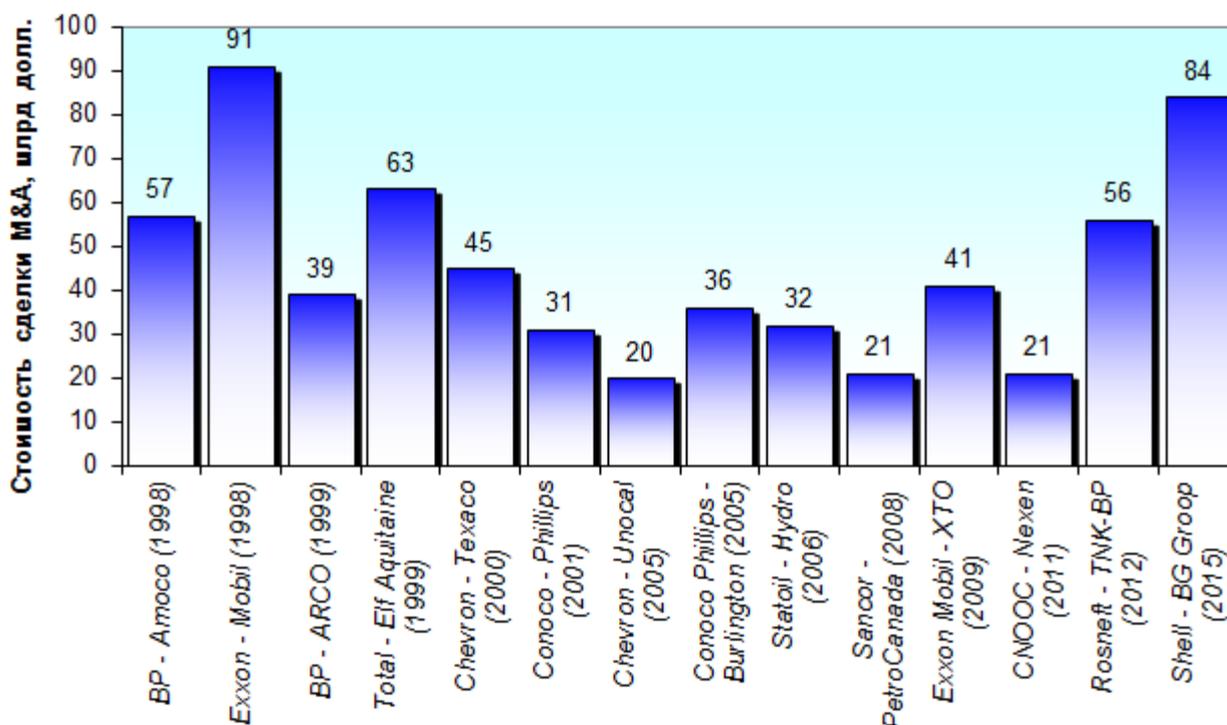


Рис. 1. Крупнейшие сделки в мировой нефтегазовой отрасли в 1998–2015 гг. (по данным IHSHerold)

По масштабам деятельности и уровню доходности нефтегазовая отрасль относится к крупнейшему бизнесу. Капиталовложения в этой сфере определяют общий инвестиционный климат. За период с 2000 г. по 2014 г. инвестиции в нефтедобычу по России возросли в 7,21 раза, то есть со 135,9 млрд руб. до 980,0 млрд руб. В 2014 г. объем инвестиций в нефтегазовом секторе составил 7,3 % от общего объема инвестиций в стране [5-9].

В международном нефтегазовом бизнесе последние десять лет наблюдается подъем национальных нефтяных компаний, которые кардинально ограничили доступ к запасам углеводородов для крупнейших «мейджоров» (международных нефтяных компаний), таких как: ExxonMobil, Chevron, Shell и BP (табл. 1). Интенсивная конкуренция нефтяных гигантов с национальными нефтяными компаниями осуществляется и на мировых рынках капитала, к примеру в первой половине 2012 г. китайская PetroChina, российская Rosneft и бразильская Petrobras привлекли на финансовых рынках более 27 млрд долл., в то время как ExxonMobil, Chevron, Shell и BP – порядка 10 млрд долл. [10]. По данным Dealogic [11] китайские национальные нефтяные компании, начиная с 2011 г., инвестировали в нефтяные и газовые активы по всему миру порядка 100 млрд долл. Если сопоставить «супермейджора» ExxonMobil и китайскую PetroChina, то по запасам нефти ExxonMobil стоит выше китайской корпорации<sup>1</sup>. Однако с точки зрения совокупного капитала PetroChina начинала в 2014 г. с 1,2 трлн юаней (или 204,8 млрд долл.), тогда как ExxonMobil в своем активе имела 180,4 млрд долл. При этом китайская корпорация располагала наиболее ликвидными активами в виде наличности на общую сумму в 8,2 млрд долл. (или 51,4 млрд юаней) наличными, что почти в два раза превысило свободную денежную наличность американского конкурента [11].

Вместе с тем необходимо отметить, что сокращение инвестиций, вызванное резким снижением цен на нефть в 2014 г., по оценкам норвежской консультационной компании RystadEnergy привело к тому, что мировые нефтегазовые компании сократили инвестиции в разработку новых месторождений более чем на 100 млрд долл. Снижение капиталовложений в перспективе должно привести к замедлению роста добычи нефти в мире [12; 13; 5-8; 14; 9; 4; 15; 11; 16]. Эксперты МЭА отмечают, что потери стран – экспортеров нефти окажут влияние не только на инвестиции в добычу углеводородов, но и отразятся на глобальном спросе, поскольку эти страны будут в меньшей степени способны заку-

<sup>1</sup>Хотя этого нельзя сказать о запасах газа, благодаря которым в тоннах условного топлива совокупные запасы углеводородов в PetroChina на начало 2015 г. составили 4389,9 млн т.у.т. против 3716,3 млн т.у.т. ExxonMobil.

пать импорт, что в сочетании с падением цен на других сырьевых рынках может представлять серьезную угрозу для глобального экономического роста в ближайшие два года [8]. Энергетическая составляющая в цене продукции любой обрабатывающей промышленности оказывает существенное влияние на эффективность данного производства и возможность его роста. В структуре потребления нефтепродуктов более 50 % занимают такие позиции, в которых возможности замены альтернативными энергоносителями ограничены или уже исчерпаны. Это в первую очередь сырье для нефтехимии и транспортное топливо.

Цены на углеводородное топливо являются решающим фактором динамики капиталовложений. Активная инвестиционная деятельность в российском нефтедобывающем комплексе в течение последних лет была инициирована высокими ценами на углеводородное сырье. Анализируя динамику цен на нефть в докризисный период – с 2003 по июнь 2008 г., следует отметить, что средние цены на российскую нефть увеличились в 4,4 - 4,6 раза, в том числе на нефть марки Brent (Dtd) с 31,51 до 138,86 долларов за баррель и на нефть марки Urals (Rdam) с 29,42 до 136,13 долл за баррель [5; 17; 18]. Однако во второй половине 2008 г., после ряда лет, относительно благоприятных для России с точки зрения мировой конъюнктуры на нефть и газ, наступил период спада топливных цен. В конце ноября 2008 г. средние цены на отечественную нефть варьировали в диапазоне от 46,92 (марки Urals (Rdam)) до 48,56 (марки Brent (Dtd)) долларов за баррель [18]. В последующие годы (2010–2013) цены на нефть восстановились. Средняя цена на нефть марки Urals в 2012 г. составила 110,52 долл за баррель, а в 2013 г. составила 107,88 долл за баррель [19]. Новый спад на нефтяном рынке произошел в 2014 г. Средняя цена на нефть марки Urals, основной товар российского экспорта, в 2014 г. сложилась на уровне 97,6 долл за баррель. По состоянию на 10.08.2015 г. средние цены на отечественную нефть находятся в диапазоне от 46,15 (марки Urals (Rdam)) до 48,25 (марки Brent (Dtd)) долл за баррель [20]. В качестве основной причины падения стоимости нефти эксперты называют появление на рынке сланцевой нефти из Северной Америки, которая формирует избыточное предложение. При этом Саудовская Аравия, а за ней и ОПЕК, намерены сохранить собственную долю рынка и не собираются сокращать производство. Тем самым планируется установить достаточно низкий уровень цен, который сделает нерентабельными проекты сланцевой добычи как в США, так и в других странах.

Текущий кризис имеет общие черты с нефтяным кризисом 1986 г., который также был связан с борьбой стран-экспортеров нефти за рынки сбыта в связи с поступлением на мировой рынок нефти с месторождений Северного моря со стороны не входящих в ОПЕК стран, в течение которого наблюдалось 70 %-е снижение цен на нефть от исторических максимумов, установленных в предыдущем периоде.

В аналитическом докладе ChathamHouse отмечается, что на протяжении 2015г. ряд крупных производителей нефти и газа, а также потенциальные инвесторы нефтегазового сектора ожидали разворот ценового тренда на энергоносители для того, чтобы вернуться к «замороженным» проектам разработки месторождений [15]. Неспособность правильно оценить последствия волатильности цен на нефть может привести нефтяные корпорации как к избыточному, так и к недостаточному инвестированию в разведку и добычу.

У крупных международных нефтяных компаний больше шансов эффективно отреагировать на неожиданные изменения условий ведения бизнеса, поскольку они, как правило, имеют доступ к дешевым кредитам, а также располагают огромными собственными средствами. Помимо этого «мейджоры» имеют прозрачные перспективы добычи углеводородов на ближайшие 12–15 лет, учитывая их возможность переключения от одной страны к другой, в отличие от национальных нефтяных компаний.

Средние и малые (по размерам активов и добычи) нефтяные компании часто имеют незначительные запасы углеводородов в текущем периоде и поэтому при реализации своих акций полностью зависят от желания инвесторов.

И хотя в наши дни нет недостатка в инвесторах, вкладывающих деньги в активы с высоким риском, сочетание таких факторов, как политическая конъюнктура применительно к конкретным странам (месторождения которых предполагается осваивать), а также особенности разработки запасов и ресурсов углеводородов (даже если сама разведка окажется успешной и подтвердит наличие ресурсов в недрах месторождений), изначально ставят инвесторов в жесткие рамки на фоне существующего обвала нефтяных цен.

Таблица 1

## Запасы углеводородов крупных нефтегазовых компаний мира, 2014 г. [12]

Компании	Нефть (с конденсатом), млн т	Нефть (с конденсатом), млн т.у.т.	Газ, млрд м <sup>3</sup>	Газ, млн т.у.т.	Всего, млн т.у.т.
1. National Iranian Oil Co. (Иран)	21528	30785	34019,4	39258,4	70043,4
2. Petroleos de Venezuela SA (Венесуэла)	40654,8	58136,4	5550,1	6404,8	64541,2
3. Saudi Arabian Oil Co. (Саудовская Аравия)	36260,4	51852,4	8316,9	9597,7	61450,1
4. Gazprom (Россия)	3294,8	4711,5	36074,8	41630,3	46341,8
5. Qatar Petroleum Corp. (Катар)	3443,9	4924,8	24680,6	28481,4	33406,2
6. Iraq National Oil Co. (Ирак)	19674,1	28133,9	3158	3644,3	31778,2
7. Abu Dhabi National Oil Co. (Абу-Даби)	12578,4	17987,2	5663,4	6535,5	24522,7
8. Kuwait Petroleum Corp. (Кувейт)	13847,2	19801,5	1784	2058,7	21860,2
9. Nigerian National Petroleum Corp. (Нигерия)	5057,3	7231,9	5110,9	5898	13129,9
10. National Oil Corp. (Ливия)	6598	9435,1	1506	1737,9	11173
11. Rosneft (Россия)	4177	5973,1	2018	2328,8	8301,9
12. Sonatrach (Алжир)	1664,4	2380,1	4503,9	5197,5	7577,6
13. PetroChina Co. Ltd. (Китай)	1445,2	2066,6	2013,3	2323,3	4389,9
14. ExxonMobil Corp. (США)	1613	2306,5	1221,6	1409,8	3716,3
15. Lukoil (Россия)	1812,9	2592,5	685	790,5	3383
16. Egyptian General Petroleum Corp. (Египет)	600,3	858,4	2186,1	2522,7	3381,1
17. BP PLC (Великобритания)	1322,5	1891,2	920,2	1061,9	2953,1
18. Petroleo Brasileiro SA (Бразилия)	1515,6	2167,4	343,4	396,3	2563,7
19. Petroleos Mexicanos (Мексика)	1324,8	1894,5	433	499,7	2394,2
20. Total SA (Франция)	723,5	1034,6	951,2	1097,6	2132,2
21. Royal Dutch Shell (Нидерланды)	537,4	768,5	1141,6	1317,4	2085,9
22. Sonangol (Ангола)	1229,3	1757,9	275	317,3	2075,3
23. Petroleum Development Oman LLC (Оман)	702,7	1004,9	705,4	814,0	1818,9
24. Chevron Corp. (США)	584,6	836,0	727,9	840,0	1676,0
25. Petroleos del Ecuador (Эквадор)	1118,7	1599,7	6,0	6,9	1606,7

Более строгие требования к достаточности капитала, налагаемые на банки в некоторых странах после мирового финансового кризиса 2008–2009 гг., также заставили многие банки сократить объемы кредитования в нефтяной и газовой отрасли, поскольку подобные проекты, как правило, являются в значительной степени рискованными, сложными и несут не только технологические, но и политические риски.

Если мы добавим к этим факторам низкие цены на нефть, политику в области изменения климата и другие факторы неопределенности, характерные для освоения месторождений, то становится понятным, что средние и мелкие нефтяные зарубежные производители сегодня сталкиваются с большими сложностями в процессе привлечении инвестиций. Это подтверждается статистикой финансовых результатов многих мировых компаний (табл. 2), когда по результатам 2014 г., даже ряд компаний, входивших в первую двадцатку самых крупнейших, завершили финансовый год с убытками: чистый убыток ReproleoBrasileiro SA (Бразилия) составил 7503,0 млн долл., PetroleosMexicanos (Мексика) – 36071,0 млн долл, ОАО «Газпром» (РФ) – 3561, 7 млн долл [20; 8]. Если говорить о компаниях среднего и небольшого размера, то чистый убыток по результатам деятельности показали SantosLtd. (Австралия) – 844,0 млн долл; LundinPetroleum AB (Швеция) – 252,2 млн долл; TullowOil PLC (Ирландия) – 276,7 млн долл. Этот перечень дополнен четырьмя канадскими недропользователями. В США чистый убыток зафиксирован в двадцати нефтяных компаниях, в ряду которых находятся известные AnadarkoPetroleumCorp. – 156,3 млн долл и ApacheCorp. – 5060,0 млн долл [12].

Даже корпорация CNPC (КНР), крупнейший производитель нефти и газа в Китае по объемам добычи и запасов, в 2014г. снизила прибыль на 17% до 107 млрд юаней (или 17,2 млрд долл.) по сравнению с 2013 г. Это явилось самым низким уровнем прибыли компании в течение последних пяти лет, после чего руководство CNPC заявило о своем намерении сократить текущие расходы на 9 % до 266 млн юаней в 2015 г. [11].

Инвестиции в добычу газа на первый взгляд могут выглядеть менее рискованными, чем инвестиции в нефть. Однако помимо таких факторов, как высокие издержки производства и транспортировки сжиженного природного газа, спрос на газ также сильно зависит от внутренней политики правительств в отношении выбросов в атмосферу. До настоящего времени международные переговоры по изменению климата не смогли обеспечить четкие рамки сокращения выбросов, которые хотели бы видеть компании нефтегазового сектора, с целью принять последующие инвестиционные решения. Впоследствии это может привести к избыточному предложению газа на рынке.

Современная ситуация на топливно-энергетическом рынке обостряет вопрос о стратегических интересах России в нефтегазовом комплексе. Стабилизация в нефтяной и газовой промышленности России при умеренных ценах на сырье также могла бы привести к снижению энергетических затрат, бремя которых утяжеляется тем, что энергоемкость российской экономики в 1,3–2 раза выше, чем в развитых странах. Затраты на электроэнергию составляют в структуре себестоимости российских нефтегазовых компаний в среднем от 15 до 25 % [21]. Деятельность отдельных нефтяных компаний дает примеры того, что в условиях акционерной формы собственности и в рамках вертикально-интегрированных структур это вполне достижимо.

Важным ценообразующим фактором служит спрос на энергоресурсы. Рост их потребления определяется темпами экономического развития. По данным IEA потребление нефти в мире в 2014 г. составило 91,15 млн баррелей в сутки. В 2015 г. прогнозировался рост мирового потребления нефти до 93,6 млн баррелей в сутки [25]. Лидером в потреблении нефти являются США [26]. В 2014 г. потребление нефти в США составило 836 млн т. или 19,9 % от мирового потребления, а в Китае и Индии – 520 и 181 млн т. или 12,3 и 4,3 %, соответственно. Если обратить внимание на динамику роста с 1985 по 2014 гг., то рост потребления в США составил 17,6 %, тогда как в Китае – 479,2 %, а в Индии – 317,0 %. Характеризуя текущую ситуацию, следует отметить, что существуют объективные предпосылки роста спроса на энергетические ресурсы в долгосрочной перспективе: потенциал роста благосостояния в азиатском регионе, особенно в Индии; выработка традиционных месторождений с легкодоступной нефтью и низкой себестоимостью. Помимо этого, в будущем доля индустриальных стран в мировом потреблении нефти будет сокращаться, а развивающихся – возрастать. Несмотря на активное вовлечение в энергобаланс новых источников энергии, на протяжении всей первой половины XXI века нефть и газ останутся основой мировой энергетики. По прогнозам ОПЕК, к 2040 г. мировая экономика будет потреблять 111 млн баррелей нефти в сутки, что потребует введения новых месторождений и роста добычи во многих регионах [8].

Таблица 2

## Сравнительная оценка капитализации и чистого дохода ведущих нефтегазовых компаний [22-24; 12; 2]

Наименование компании	Капитализация (млрд долл)								Чистый доход (млрд долл)							
	2008	Ранг 2008	2009	Ранг 2009	2010	Ранг 2010	2014	Ранг 2014	2008	Ранг 2008	2009	Ранг 2009	2010	Ранг 2010	2014	Ранг 2014
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
ОАО Gazprom	83,0	10	144,2	9	149,4	6	56,6	11	17,22	8	20,97	1	25,5	2	-3,56	144
Royal Dutch Shell	161,1	3	186,9	5	207,9	4	192,1	4	26,48	2	12,72	7	20,5	4	14,73	6
BP Pls	143,6	5	181,8	6	136,4	7	118,4	7	21,67	4	16,76	4	3,3	27	4,00	18
Exxon Mobil Corp.	397,23	1	322,33	2	368,70	1	356,6	1	45,22	1	19,28	2	31,4	1	33,62	1
Petroleo Brasileiro SA	96,8	8	199,2	4	228,9	3	39,4	17	18,88	6	15,50	6	19,2	5	-7,50	147
Total SA	128,7	6	151,4	8	124,5	8	118,5	6	16,11	10	12,04	8	14,3	7	4,25	16
Petro China Co.Ltd	259,7	2	353,1	1	303,3	2	329,7	2	18,38	7	15,60	5	22,3	3	19,32	3
ENI	93,6	9	102,2	10	86,8	14	62,9	9	14,06	12	7,41	10	9,8	12	1,56	35
Chevron Corp.	148,25	4	154,57	7	183,60	5	197,4	3	23,93	3	10,56	9	19,1	6	19,31	4
Conoco Phillips	78,78	11	77,88	13	100,10	12	76,7	8	17,00	9	4,86	15	11,4	10	6,94	10
Petronas	5,6	19	5,7	19	-	-	-	-	20,00	5	17,21	3	13,1	8	7,28	9
Petroleos Mexicanos	-	-	-	-	-	-	-	-	8,28	15	7,00	12	3,8	25	-36,07	149
Statoil	52,2	12	79,6	12	74,9	19	56,5	10	7,66	16	2,82	16	6,4	17	3,74	20
Repsol YPF SA	25,7	15	32,8	16	33,8	37	25,6	19	4,17	17	2,06	17	6,5	16	1,95	31
ОАО Rosneft	39,7	13	89,2	11	76,2	18	45,9	12	11,12	13	6,51	13	10,7	11	9,12	8
ОАО Lukoil	27,2	14	47,8	15	48,5	26	39,6	16	9,14	14	7,01	11	9,0	13	4,71	13
BP Billiton Petroleum	113,4	7	201,1	3	241,32	24	122,3	5	15,96	11	6,34	14	13,0	9	15,22	5
Suncor Energy Inc.	18,2	17	55,5	14	60,2	23	42,2	14	2,00	20	1,00	19	3,5	26	2,98	23
Anadarko Petroleum Corp.	17,73	18	30,75	17	37,79	30	42,7	13	3,26	19	0,10	20	0,8	49	1,56	142
Marathon Oil Corp.	19,32	16	22,10	18	26,29	44	28,0	18	3,53	18	1,46	18	2,6	29	3,05	22
MaerskOil&Gas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,0	20	5,20	11
BG Group Pls	-	-	-	-	68,4	20	42,0	15	-	-	-	-	5,4	19	1,72	33

Сегодня никто не оспаривает ведущую роль топливно-энергетического комплекса в социально-экономическом развитии страны и увеличении ВВП. В 2014 г. в России 10,5 % объем ВВП, 51,3 % доходов бюджета и порядка 70 % валютных поступлений были обеспечены за счет нефтегазовой отрасли [27]. Ожидаемая цена на нефть в 2015 г. по прогнозам Министерства экономического развития РФ составляет 60 долл США за баррель. Все расходы бюджета 2015г. и последующих годов, покрытие которых предполагалось осуществлять за счет высокой цены на энергоресурсы, будут компенсироваться за счет Стабилизационного фонда, созданного ранее. И все же, несмотря на сильную зависимость российской экономики от цен на нефть и газ, Правительством РФ прогнозируется, что степень подобного влияния на ее рост будет снижаться: если в 2015 г. общий вклад сектора в рост ВВП составит 51 %, то в 2016 гг. он должен снизиться на 0,2% , а в 2017г. – на 1,4 % по отношению к уровню 2015 г. В соответствии со стратегией развития энергетики на период до 2035 г. Правительство РФ рассчитывает снизить зависимость бюджета от нефтегазовой отрасли до 43-45 %[28].

Вклад нефтяных компаний в развитие российской экономики в конечном счете зависит от того, насколько эффективно будет реализован их производственный потенциал. Его реализация определяется особенностями инвестиционной политики в нефтедобывающем комплексе. Она, в свою очередь, обусловлена факторами, влияющими на динамику капиталовложений, а именно перспективами спроса и уровнем мировых цен на энергоносители. Состояние этих параметров исключительно важно с точки зрения развития нефтяного фондового рынка и всего российского рынка корпоративных ценных бумаг.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Трегуб А.Я., Грабуча И.Ю., Тимофеев А.В. и др. Российский фондовый рынок: первое полугодие 2015 г. События и факты. М.: НАУФОР. 2015. 48 с.
2. Global 500. URL: <http://fortune.com/global500/> (дата обращения 10.08.2015).
3. Царев М. Возрастающая роль России на мировом рынке M&A. URL: [http://www.kpmg.ru/russian/supl/publications/articles/2008/January/Tsarev\\_MA\\_OFS\\_110108.pdf](http://www.kpmg.ru/russian/supl/publications/articles/2008/January/Tsarev_MA_OFS_110108.pdf) (дата обращения: 10.08.2015).
4. Рынок слияний и поглощений в России в 2014 г. М.: KPMG, 2015. 46 с. URL: [https://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/S\\_MA\\_4r\\_2015.pdf](https://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/S_MA_4r_2015.pdf) (дата обращения: 17.07.2015).
5. Итоги и перспективы. Статистика // МИНТОП. 2005. № 4. С. 13, 34 -37.
6. Колчин С. Новый энергетический и финансовый кризис и его последствия для России // ТЭК России: нефтегазодобывающая и нефтеперерабатывающая промышленность. 2008. №12. С.19-21.
7. ГКЗ: извлекаемые запасы нефти в РФ – 18,3 млрд тонн. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/57887> (дата обращения 7.08.2015)
8. Кокшаров А. Когда цены на нефть снова повысятся // Эксперт. (26.01.2015) URL: <http://expert.ru/expert/2015/05/v-rezhime-ekonomii/> (дата обращения: 10.08.2015)
9. Росстат: падение инвестиций в РФ в 2014 году составило 2,5%. URL: <http://ria.ru/economy/20150128/1044729586.html> (дата обращения: 10.08.2015)
10. Березной А.В. Глобальные «супермейджоры»: закат или модернизация бизнес-модели // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. 2014. № 8. С. 43-51.
11. China's NOCs start to feel the pinch // Petroleum Economist (28.05.2015.) URL: <http://www.petroleum-economist.com/Article/3457490/Chinas-NOCs-start-to-feel-the-pinch.html#ixzz3iceIaQX8> (проверено 17.08.2015).
12. Газовая промышленность мира 2014. Экономико-статистический обзор. М.: ООО «Газпром экспо». 2015. 283 с.
13. Инвестиции в добычу //МИНТОП. 2009. № 4. С. 2.
14. Нефтяные компании сократили инвестиции на 100 млрд долларов из-за снижения цен – FT 19.05.2015 г. URL: <http://smart-lab.ru/blog/news/255692.php> (дата обращения 10.08.2015)
15. Buyers of Russian gas bide their time // Petroleum Economist (10.08.2015). URL: <http://www.petroleum-economist.com/Article/3478526/Buyers-of-Russian-gas-bide-their-time.html#ixzz3j5bXDLHg> (проверено 17.08.2015).
16. Petrobras cuts deep // Petroleum Economist (09.07.2015). URL: <http://www.petroleum-economist.com/Article/3469362/Petrobras-cuts-deep.html#ixzz3icfNPpwL> (проверено 17.08.2015).
17. Цены внешнего рынка на нефть и нефтепродукты // ТЭК России: итоги производственной деятельности отраслей за ноябрь и с начала 2005 года. М., 2005. № 11. С. 31.
18. Цены внешнего рынка на нефть и нефтепродукты // МИНТОП: итоги производственной деятельности отраслей в январе-ноябре 2008 года. М., 2008. № 12. С. 46-48.
19. Средняя цена на нефть марки Urals в 2014 г упала на 9,5 % – до \$97,6. URL: <http://ria.ru/economy/20150112/1042166966.html> (дата обращения: 10.08.2015).

20. Баррель Brent подешевел до \$48,25 на новостях из Ирана. URL: <http://www.mk.ru/economics/2015/08/10/barrel-brent-podeshevel-do-4825-na-novostyakh-iz-irana.html> (дата обращения 10.08.2015).
21. Борисов Д. Гиппократовский принцип электроэнергетики // Нефть России. 2009. №3. С. 42-44.
22. Газовая промышленность мира 2010. Экономико-статистический обзор. М.: ООО «Газпром экспо». 2011. 285 с.
23. Газовая промышленность мира 2009. Экономико-статистический обзор. М.: ООО «Газпром экспо». 2010. 272 с.
24. Газовая промышленность мира 2008. Экономико-статистический обзор. М.: ООО «Газпром экспо». 2009. 250 с.
25. МЭА повысило прогноз мирового спроса на нефть в 2015 году до 93,6 млн баррелей в сутки. URL: <http://tass.ru/ekonomika/1904438> (дата обращения 10.08.2015).
26. Потребление нефти в 2014 году по странам и его динамика с 1985 года. URL: <http://geopolitika.d3.ru/potreblenie-nefti-v-2014-godu-po-stranam-i-ego-dinamika-s-1985-goda-788279/#14687166> (дата обращения 10.08.2015).
27. Обзор экономических показателей от 16.03.2015 г. / Экономическая экспертная группа Минфина. М., 2015. С. 70.
28. Россия снизит долю нефтегазовых доходов в федеральном бюджете до 45%. URL: <https://slon.ru/fast/economics/rossiya-snizit-dolyu-neftegazovykh-dokhodov-v-federalnom-byudzhete-do-45--1207701.xhtml> (дата обращения: 10.08.2015).

Поступила в редакцию 30.04.16

*S.V. Razmanova*

#### THE INVESTMENT POLICY OF OIL AND GAS COMPANIES IN CRISIS

This paper presents an analysis of the features of investment policy in the oil and gas sector. The current situation in the fuel and energy market aggravates the question of strategic interests of Russia in the oil and gas complex. In particular, the analysis concerns the key features, which characterize the investment processes in the industry, and the global trend in terms of competition of national oil companies with major international oil companies. The author draws the reasonable conclusions that under conditions of high volatility of energy prices the international oil and gas companies face considerable difficulties in attracting investments. The restricted access to cheap credit resources is worsening the situation for the domestic subsoil users because of the western sanctions. The paper analyzes the statistical data on the financial performance of the leading global companies in the period of 2008 to 2014. Also, the author provides some information about the extent of influence of the domestic oil and gas industry in the formation of budget's revenues and the reduction of this trend in the future. It is noted that in the current situation the prospects of demand for hydrocarbons and the level of the world prices for energy carriers remain the major factors influencing the dynamics of capital investments.

*Keywords:* capitalization, investments, acquisitions, mergers, majors, oil and gas companies.

Разманова Светлана Валерьевна,  
кандидат экономических наук, доцент,  
начальник лаборатории экономической эффективности  
проектов разработки

Филиал ООО «Газпром ВНИИГАЗ»  
169300, Россия, г. Ухта, ул. Севастопольская, 1-а  
E-mail: [s.razmanova@sng.vniigaz.gazprom.ru](mailto:s.razmanova@sng.vniigaz.gazprom.ru)

Razmanova S.V.,  
Candidate of Economics, Associate Professor,  
Head of Laboratory for Exploration Project  
Cost-Efficiency

Gazprom VNIIGAZ, Ukhta Branch Office  
Sevastopolskayast., 1a, Ukhta, Russia, 169300  
E-mail: [s.razmanova@sng.vniigaz.gazprom.ru](mailto:s.razmanova@sng.vniigaz.gazprom.ru)