

А. М. Савчин,

асистент кафедри фінансів,

Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу, м. Івано-Франківськ

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НАФТОГАЗОВИДОБУВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

L. Savchyn,

assistant of department of finance Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas, Ivano-Frankivsk

FOREIGN EXPERIENCE IN INCREASING INVESTMENT EFFICIENCY OF OIL AND GAS ENTERPRISES

У статті на основі вивчення досвіду зарубіжних міжнародних нафтових компаній (МНК) проаналізовано процес розробки довгострокових стратегій розвитку та інвестиційної діяльності компаній, виділено основні принципи їх побудови із застосуванням методик сценарного планування. У результаті аналізу виявлено, що можливості багатьох країн з розвитку нафтогазового сектору, тобто інвестування в інфраструктуру національних нафтогазових компаній, обмежені в основному з трьох основних причин: брак фінансових ресурсів для покриття витрат на пошук і освоєння родовищ для поповнення запасів, переважне поширення екстенсивних методів розвитку нафтогазового сектору і застосування застарілих неефективних технологій. Обґрунтовано, що методики інтегральної оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів на основі нечіткої логіки, нейромереж та факторного аналізу дають змогу істотно підвищити точність оцінюваних фінансових показників і можуть бути використані у вітчизняному нафтогазовому секторі для підвищення якості аналітичної роботи при оцінці ефективності інвестиційних проектів.

The article examines the process of long-term strategies and investments developing at companies, the basic principles of their construction by use of scenario planning, that based on studying the experiences of foreign international oil companies (MNCs). The analysis revealed that many of the opportunities for the development of the oil and gas sector, that is investing in infrastructure of national oil and gas companies, are limited mainly for three main reasons: lack of financial resources to cover the cost of search and exploration of deposits, primary distribution of extensive methods of development oil and gas sector and the use of outdated inefficient technologies. Proved that techniques of integrated assessment of economic efficiency of investment projects based on fuzzy logic, neuronets and factor analysis allow to significantly improve the accuracy of estimation of financial performance and can be used in the domestic oil and gas sector to improve the quality of analytical work in the evaluation of investment projects.

Ключові слова: інвестиції, міжнародні нафтові компанії, національні нафтові компанії, ефективність, нечітка логіка, методи оцінювання.

Key words: investments, international oil companies, national oil companies, efficiency, fuzzy logic, methods of evaluation.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Вплив енергетичних факторів на розвиток світової та національних економік, систему міжнародних економічних і геополітичних відносин постійно зростає в міру зростання світового ВВП і збільшення енергоспоживання. Згідно з прогнозами, потреби світової економіки в енергетичних ресурсах у найближчі 30 років можуть збільшитися майже на 60% порівняно з початком XXI ст. [1].

Домінуючі позиції у світовій енергетиці займають первинні енергоресурси, представлені вуглеводнями, — нафтою та природним газом. Для задоволення зростаючого попиту на них основним суб'єктам нафтогазової галузі — міжнародним і національним нафтогазовим компаніям — необхідно розробляти чітку, розрахова-

ну на перспективу інвестиційну стратегію, що передбачає залучення масштабних капіталовкладень у розвідку, видобуток, транспортування і переробку вуглеводневої сировини, а також націлену на підвищення віддачі від цих капіталовкладень. Останніми роками ці компанії діяли, з одного боку, в умовах сприятливої кон'юнктури ринку, з іншого — в умовах обмеженості фінансових, матеріальних і кадрових ресурсів, а також зростаючого політичного тиску з боку урядів держав, в яких вони здійснюють видобуток, посилювання екологічного законодавства, об'єктивного виснаження родовищ, скорочення розвіданих запасів, зростання капітальних і операційних витрат. Комплекс даних умов, особливо в ситуації фінансової та економічної кризи, становить значний ризик для нафтогазових компаній, призводить

до погіршення їх фінансово-економічних показників, утрудненням в реалізації інвестиційних проектів з нарощування виробничих та господарських потужностей з видобутку сировини, проведення комплексної геологорозвідки і освоєння нових родовищ.

Актуальність цього дослідження зумовлена тим, що від ефективності і результативності інвестиційної діяльності нафтогазових компаній, від їх фінансового стану залежить надійність і безперебійність поставок енергоносіїв, тобто, по суті, енергетична безпека країни і світової економіки загалом.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

За кордоном проблематика, пов'язана з розвитком нафтогазової галузі, ефективністю інвестиційних проектів у ній, набула найширшого висвітлення та розгляду після двох найбільших світових енергетичних криз, які стали своєрідними каталізаторами наукових розробок в області економіки нафтогазового сектора і привернули увагу наукової спільноти до проблем інвестиційної діяльності нафтогазових компаній. У числі найбільш авторитетних зарубіжних вчених, праці яких присвячені даній проблематиці, слід назвати: в галузі вивчення міжнародного нафтогазового бізнесу, світового ринку рідких вуглеводнів, податкових систем і фінансових режимів в нафтогазовому секторі — Д. Ергін, Д. Буш, Д. Джонстон, Д. Хайн; в галузі вивчення стратегії нафтогазових компаній, Організації країн-експортерів нафти (ОПЕК), теорії ринку і конкуренції, теоретичних основ побудови ринкових стратегій та інвестиційної діяльності — Дж. Стиглер, А. Алчіян, Ф. фон Хайек та ін.

За період становлення і розвитку ринкових відносин вітчизняною наукою було також накопичено значний досвід в галузі вивчення проблем паливозабезпечення і підтримки енергетичного балансу світової економіки і пов'язаної з нею міжнародною енергетичною безпекою, а також питань оподаткування підприємств нафтогазового сектора в розвинених країнах.

У сучасний період з'явилося чимало досліджень вітчизняних економістів, присвячених проблематиці оптимізації інвестиційного процесу в нафтогазовому секторі, побудови довгострокових стратегій розвитку нафтогазових компаній, сценарного планування та стратегічного менеджменту. Серйозними дослідженнями проблем нафтогазового сектора в цілому та інвестиційного процесу зокрема є роботи, монографії та статті наступних українських вчених і фахівців Витвицького Я.С., Данилюка М.О., Фадєєвої І.Г., Чукаєвої І.К., Колбушкіна Ю.П., Витвицької У.Я., Дзьоби О.Г. та ін.

Проте проблеми ефективності інвестиційного процесу у нафтових компаніях, а також питання стратегічного планування та прогнозування з застосуванням процесного підходу і новітніх методів прогнозування, поки ще не отримали достатнього висвітлення у вітчизняній науковій літературі.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження є аналіз досвіду зарубіжних нафтогазових компаній у побудові інвестиційного процесу, а також у застосуванні сучасних інструментів аналізу економічної ефективності інвестиційних проектів.

ОСНОВНІ РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Вибір даного напрямку дослідження продиктований роллю нафтогазових компаній на світовому та національному ринках енергоносіїв і продуктів нафтопереробки, значенням їх діяльності у підтримці паливного балансу, і пов'язаною з цим необхідністю регулювання інвестиційного процесу та підвищення ефективності інвестиційних програм у сучасних умовах.

В якості об'єкта дослідження виступають міжнародні нафтові компанії (МНК) та національні нафтові компанії (ННК). При цьому під міжнародними нафтогазовими компаніями розуміються такі компанії, частка незалежних приватних акціонерів яких досягає не менше 50%, а відсоток акцій, що перебувають у вільному обігу на біржі (free-float) становить не менше 10—15%. Національні нафтові компанії, навпаки, більш ніж на 50% належать державі і пов'язаним з ним структурам, що фактично означає стратегічний і оперативний контроль уряду за діяльністю підприємств [2].

Відповідно до сучасних підходів до управління підприємствами основною метою їх розвитку є максимізація ринкової вартості, що досягається за рахунок підвищення економічної ефективності всіх напрямків діяльності підприємств — операційної, фінансової та інвестиційної. На практиці це означає необхідність підвищення ефективності інвестиційних вкладень. У зв'язку з цим зростають і вимоги, що висуваються до показників економічної ефективності інвестиційних проектів нафтогазових компаній, їх точності та чутливості до основних ризиків. Відповідно більшу значимість набувають і методики аналізу економічної ефективності інвестиційних проектів, на основі яких приймаються управлінські рішення про їх фінансування. Прийняття цих рішень пов'язане з проведенням техніко-економічних обґрунтувань з використанням найбільш досконалих методик економічного і фінансового аналізу, в основу яких покладені принципи статистичних досліджень, математичного аналізу та моделювання економічних процесів. До даних методик також належить теорія нечітких множин та нечітка логіка, а також аналіз чутливості, який використовується для визначення ступеня впливу тих чи інших факторів і параметрів на показники економічної ефективності інвестиційних проектів. Використання комплексу даних інструментальних методів є складовою частиною налагодженого інвестиційного процесу у зарубіжних нафтогазових компаніях.

Очевидно, що ефективність інвестиційної діяльності нафтогазових компаній надає безпосередній і величезний вплив на світову економіку, на основні показники її розвитку, на динаміку глобальних економічних процесів. Досвід зарубіжних компаній є досить важливим для підприємств вітчизняного нафтогазового сектора у світлі посилення конкуренції на світових ринках рідких вуглеводнів, інтеграції України у світове господарство, необхідності комплексного розвитку галузі та її модернізації.

Нами з'ясовано, що основними завданнями інвестиційної діяльності нафтогазового сектора національної економіки є напрями, наведені на рисунку 1.

Питання дорогих енергоносіїв є одним з найголовніших на порядку денному для України, а тематика ціни російського газу є актуальною як ніколи. Проте ці проблеми стали каталізатором активних дій у нафтогазовому секторі економіки.

Чинниками, що лежать в основі розвитку нафтогазового сектора економіки є: ресурси, технології, фінансування, управління. Оптимізація роботи кожного з них дозволить наблизитися до набуття енергетичної незалежності держави. Відповідно до проекту оновленої Енергетичної стратегії України на період до 2030 року, наприкінці зазначеного періоду показник самозабезпеченості енергоресурсами повинен скласти 95% у порівнянні з нинішніми 70%. Найважливіша роль у Стратегії відведена вітчизняному нафтогазовому сектору. Згідно з базовим сценарієм розвитку енергетичного сектора планується, що за період 2010—2030 видобуток нафти зросте в 1,3 рази (з 3,6 до 4,5 млн т), а природного газу — в 2,2 рази (з 20,5 до 44,4 млн куб. м) [3].

Плани щодо збільшення обсягів власного видобутку ускладнюються тим, що ресурсна база нафти і газу в Україні характеризується високим ступенем виснаже-

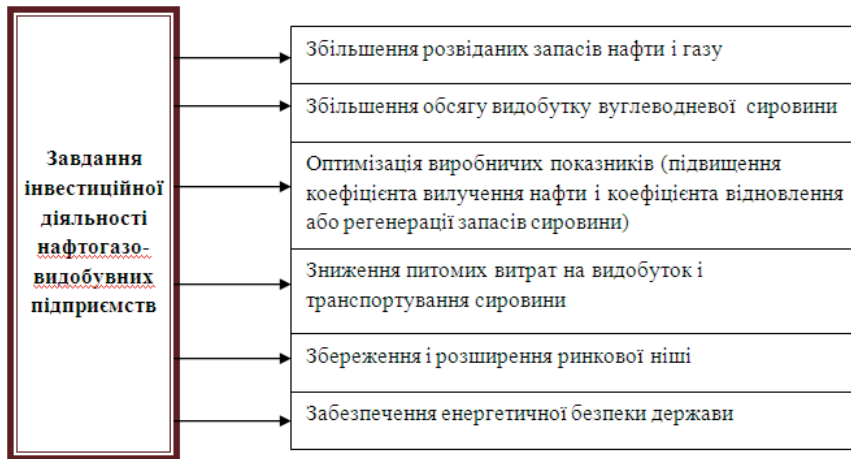


Рис. 1. Основні завдання інвестиційної діяльності вітчизняних нафтогазовидобувних підприємств

Джерело: сформовано автором на основі [4].

ності розвіданих великих родовищ, а освоєння нових відстає від темпів видобутку. Необхідними заходами у цьому випадку є освоєння нових покладів (у т.ч. морських), нових технологій буріння на великих глибинах, а також пошук способів видобутку нетрадиційного газу. Все це вимагає величезних фінансових вкладень.

За оцінками фахівців для досягнення цільових показників видобутку нафти і газу, до 2030 року буде потрібно більше 60 млрд доларів США інвестицій, більшу частину з яких планується залучити на зовнішніх ринках. На даний момент в Україні немає достатніх фінансових, технологічних і кадрових ресурсів для розробки складних і нетрадиційних родовищ власними силами, тому подальший розвиток галузі складно уявити без участі іноземних інвесторів. Останні кілька років міжнародні нафтогазові компанії активізують свою діяльність в Україні, неодноразово висловлюючи свою зацікавленість взяти участь у розробці нафтогазових родовищ за умови забезпечення урядом стабільного та зрозумілого середовища для функціонування бізнесу [4].

Інвестиційний цикл проекту розробки нафтогазового родовища може становити від 5 до 50 років, тому інвестор потребує гарантій довгострокових стабільних і прозорих правил роботи на ринку незалежно від політичної кон'юнктури.

Вітчизняні компанії у даному дослідженні розгля-

Таблиця 1. Основні показники діяльності найбільших МНК

Назва	Прибуток, млн дол. США	Обсяг доведених резервів, млн бар.	Щоденний видобуток, млн бар.	
			2012	2013
«Exxon Mobil»	36130	10491	2681	2414
«British Petroleum»	22341	9565	2475	2414
«Royal Dutch Shell»	25311	5748	1948	1818
«The Chevron»	14099	5626	1732	1756
«Total»	13733	5582	1506	1509
ENI	19280	3219	1079	1020
«ConocoPhillips»	13529	10600	2358	2300
Всього по вищенаведеним	144423	50831	13779	13231
Усі МНК	198183	59757	-	-
Частка наведених компаній серед усіх МНК	72,9%	73,8%	-	-

Джерело: [7].

нуті нами як об'єкт застосування досвіду зарубіжних нафтогазових компаній у підвищенні ефективності інвестиційної діяльності. У той же час, слід зазначити, що в силу того, що фінансові показники операційної діяльності, а також інвестиційні плани національних нафтових компаній часто не розкриваються, вивчення їхньої практики у сфері інвестиційної діяльності істотно ускладнено.

Найбільшими міжнародними нафтогазовими компаніями є корпорації, включені до переліку т.зв. "Supermajors" — шість ТНК: "Exxon Mobil", "British Petroleum", "Royal Dutch Shell", "The Chevron", "ConocoPhillips", "Total"; їх нафтовидобуток становить близько 10% світового. При цьому слід зазначити, що на частку найбільших міжнародних нафтогазових компаній припадає понад 70% прибутку і доведених резервів усіх МНК [6].

Найбільшими національними нафтогазовими компаніями (ННК), безумовно, є ті корпорації, які здійснюють видобуток нафти на території країн-експортерів нафти. В абсолютній більшості випадків вони знаходяться під повним, або переважачим контролем держави. В Україні такою ННК є НАК "Нафтогаз України", яка крім видобувних компаній має у своєму складі весь послідовний ланцюжок розвідки, буріння, видобування, транспортування та переробки вуглеводнів.

Основна роль ННК у сучасній економіці — забезпечення ресурсно-сировинної бази енергоспоживання країни за рахунок реалізації первинних енергоносіїв на світовому ринку вуглеводнів. Найбільшими ННК є компанії, що належать великим експортерам нафти — "Saudi Aramco" (Саудівська Аравія), Нафтова компанія Кувейту, Національні нафтові компанії Ірану та Іраку, ВАТ "Роснефть" і ВАТ "Газпром". Обсяг запасів, що знаходяться в розпорядженні найбільших МНК, складає близько 5% від загальносвітових, в той же час обсяг запасів ННК, які в основному перебувають під державним контролем, становить 95% від світових (з врахуванням російських нафтогазових компаній з переважним державною участю), з них 77% припадає на частку ННК країн-членів ОПЕК. Однак відсутність достатнього досвіду у веденні міжнародного бізнесу, структура акціонерного капіталу і недостатність кадрової та інноваційної бази не дозволили ННК досягти показників ефективності МНК. Основні характеристики найбільших ННК наведено у таблиці 2.

Специфіка суб'єктів нафтогазового сектора визначає в даний час і їх стратегію: бізнес МНК розвивається у бік нафтопереробки, а ННК — у бік подальшого розширення видобутку. Відповідно, інвестиційні стратегії МНК припускають зростання частки нафтопереробки у структурі виручки, підвищення ефективності нафтовидобутку і крекінгу, перехід до виробництва високотехнологічних продуктів і подальшу диверсифікацію своєї діяльності. Інвестиційні проекти у галузі видобутку нафти і газу, реалізовані МНК, в основному знаходяться у сфері розробки важкодоступних шельфових родовищ, наприклад у Північному морі і Мексиканській затоці на глибинах понад 3000 м.

Інвестиційна стратегія більшості ННК спрямована на подальшу інтенсифікацію видобутку, підвищенню її технологічної ефективності та нарощування розвіданих запасів нафти і газу, тобто носить переважно екстенсивний характер. У той же час проводиться політика щодо диверсифікації свого бізнесу, так, наприклад, Кувейтської нафтовою компанією ще на початку 90-х рр. була придбана велика заправна мережа в США, що дозволило їй вийти на ринок збуту нафтопродуктів кінцевому споживачеві [10; 11].

Таблиця 2. Показники видобутку нафти найбільшими ННК

Назва	Держава-акціонер	Частка держави у акціонерному капіталі	Обсяг доведених резервів, млн бар.	Щоденний видобуток нафти, млн бар.	
				2012	2013
Sonatrach	Алжир	100%	12 200	1274	1277
Pertamina	Індонезія	100%	3 990	41	38.9
NIOC	Іран	100%	136 150	4072	4036
INOC ^	Ірак	100%	115 000	1957	2183
KOC	Кувейт	100%	101 500	2664	2574
«Saudi Aramco»	Саудівська Аравія	100%	264 200 •	8960	8566
PDVSA	Венесуела	100%	99 337	3036	2949

Джерело: сформовано автором на основі [8; 9].

Нами виявлено у результаті дослідження, що можливості багатьох країн з розвитку нафтогазового сектору, тобто інвестування в інфраструктуру національних нафтогазових компаній, обмежені в основному з трьох основних причин: брак фінансових ресурсів для покриття витрат на пошук і освоєння родовищ для поповнення запасів, переважне поширення екстенсивних методів розвитку нафтогазового сектора і застосування застарілих неефективних технологій. Багато країн-експортерів позбавлені можливості нарощування видобутку, оскільки усі їхні виробничі потужності завантажені практично повністю, а внутрішніх джерел фінансування недостатньо, щоб у стислі терміни провести масштабні геологорозвідувальні роботи, створити відповідну інфраструктуру і реалізувати проекти з освоєння перспективних родовищ [7].

У подібній ситуації почасти знаходиться і Україна, в основному через високі витрати у нафтовидобутку, пов'язані зі складними геологічними умовами родовищ нафти і газу. До цього слід додати, що геологорозвідка та освоєння знову відкритих родовищ має на увазі значні капітальні вкладення за досить короткий період часу у власне розвідку і створення первинної інфраструктури. Враховуючи високий ризик невдачі в бурінні розвідувальних свердловин, дані вкладення є найменш привабливими і найменш гарантованими.

Ще одним суттєвим чинником, що впливає на інвестиційну політику нафтогазових підприємств є особливості фіскальних систем. До особливостей фіскальних систем належать відмінності в ефективній ставці оподаткування, принципи визначення оподаткованої бази і методика списання витрат нафтогазових компаній на проведення геологорозвідувальних робіт. Серед механізмів стимулювання найбільш ефективними виявляються податкові канікули на період реалізації інвестиційних проектів, а також можливість зменшення оподаткованої бази на повний обсяг інвестиційних вкладень в поточному періоді.

На основі вивчення досвіду зарубіжних МНК ("British Petroleum" і "Royal Dutch Shell") нами проаналізовано процес розробки довгострокових стратегій розвитку та інвестиційної діяльності компаній, виділено основні принципи їх побудови із застосуванням методик сценарного планування.

З'ясовано, що внаслідок відмінностей у організаційному устрої, стандартах корпоративного управління, а також у стратегічних пріоритетах економічні цілі інвестиційної діяльності МНК і ННК істотно відрізняються: якщо інвестиційна стратегія МНК спрямована на диверсифікацію бізнесу, створення вертикально-інтегрованих холдингів, що включають в себе нафтопереробні потужності, використання технологій, які підвищують нафтовіддачу існуючих родовищ, то інвестиційна стратегія ННК припускає швидке нарощування видобутку при мінімізації капіталовкладень.

Встановлено також, що застосування застарілих технологій, невисока додана вартість реалізованої продукції (сировини) призводить до зниження показників ефективності ННК. При цьому визначено, що першочерговим завданням, що стоять перед ННК в напрямі підвищення ефективності інвестиційної діяльності та мінімізації ризиків інвестиційних проектів на етапі прийняття управлінських рішень про їх реалізацію, є підвищення точності середньострокових і довгострокових прогнозів ринкової кон'юнктури світового ринку енергоносіїв, а також впровадження в практику кращих стандартів корпоративного управління.

З існуючих наукових досліджень відомо, що за допомогою штучних нейромереж можна на базі відтвореної функції змін аналізованого фінансового показника спрогнозувати його значення у майбутньому, ґрунтуючись на т останніх його спостереженнях [12; 13]:

$$\hat{y}(T+1) = f(y(T-m+1), y(T-m+2), \dots, y(T)) \quad (1),$$

де $\hat{y}(T+1)$ — вихід;

$y(T-m+1), \dots, y(T)$ — входи.

У даному випадку модель формального нейрона можна розглядати як елемент з кількома входами $y(T-m+2), \dots, y(T)$ і одним виходом $\hat{y}(T+1)$, який призначений для виконання нелінійного параметричного перетворення сумарного зваженого вхідного сигналу у скалярну величину

$$\hat{y}(T+1) = \psi \left(\sum_{l=1}^m y(T-m+l)w_l \right) \quad (2),$$

де $\psi(\cdot)$ — функція активації нейрона, яка зазвичай є сигмоїдною функцією

$$\psi(\tau) = \frac{1}{1 + e^{-k\tau}}; \quad 0 < \psi(\tau) < 1,$$

де k — коефіцієнт стиснення — розтягування функції вздовж осі абсцис;

m — кількість входів даного нейрона;

$y(T-m+l)$ — вхідний l -й сигнал;

w_l — вага l -го входу.

Виявляється доцільним застосування методики інтегральної оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів на основі нечіткої логіки, штучних нейромереж та факторного аналізу, що дасть змогу істотно підвищити точність оцінюваних фінансових показників. Ці методи можуть бути використані у вітчизняному нафтогазовому секторі для підвищення якості аналітичної роботи при оцінці ефективності інвестиційних проектів.

Застосування сучасних методик прогнозування цінової кон'юнктури, інвестиційного аналізу і аналізу ризиків дозволяють значною мірою підвищити ефективність інвестиційної діяльності нафтогазових компаній за рахунок якості попереднього опрацювання інвестиційних проектів. На думку автора, даний підхід може бути застосований для розробки багатофакторних моделей у нафтогазовому секторі, який відчуває значну потребу у капіталовкладеннях в устаткування та інфраструктуру, частка зносу яких наближається до 70%.

В умовах посткризового зростання світової економіки і енергоспоживання масове скорочення нафтогазовими компаніями своїх інвестиційних програм призвело до значного дисбалансу попиту/пропозиції вуглеводневої сировини на світовому ринку і непередбачуваного зростання цін і падіння темпів відтворення. В умовах зниження попиту і падіння світових цін на нафту спостерігається аналогічний процес — компанії масово переглядають свою інвестиційну політику в бік скорочення

ня капіталовкладень. Подібний розвиток подій змусив багато урядів прийняти нові схеми оподаткування з метою стимулювання зростання нафтогазовидобутку. На відміну від концесійних систем та угод про розподіл продукції першого покоління нові прогресивні фіскальні механізми передбачають велику частку урядів у доходах від видобутку та реалізації вуглеводнів, але припускають водночас гарантовану окупність приватних інвестицій, компенсацію витрат на освоєння родовищ, гнучку систему податкових відрахувань і певну норму прибутковості.

Податкова система є одним з інструментів економічної політики держави, що дозволяє впливати на створення в країні конкурентних переваг. Амортизаційні відрахування та інші витрати, які відносять на собівартість, є засобом, що стимулює розвиток і використання нових технологій, підвищення якості та зниження ціни продукції, що випускається і розмір надходжень до бюджету. Таким чином, держава виграє, проводячи помірну податкову політику. Виграють від цього і компанії, розвиваючи інфраструктуру та вдосконалюючи свою технологічну базу.

Сьогодні у світовій економіці відбувається перехід від регресивних форм оподаткування, податковою базою для яких служить весь прибуток компанії незалежно від рівня її витрат, до прогресивних податкових ставок, базою яких є тільки чистий прибуток. При економічно не вигідних умовах або великих політичних ризиках нафтові компанії не будуть зацікавлені в інвестиціях в ці країни. Уряд має дотримуватися політики помірної оподаткування (в іншому випадку компанії змушені будуть використовувати такі методи приховування доходів, як трансфертні ціни або ж скорочувати видобуток). Таким чином, роль держави полягає у створенні сприятливого бізнес-клімату, захисту інтересів інвесторів, виробників і споживачів.

Крім зовнішніх умов, найважливішою з яких є податковий клімат, на економіку нафтогазових компаній впливає ряд факторів внутрішнього характеру, до яких слід віднести систему управління і структуру компанії, а також компетенції менеджменту і налагодженість системи стратегічного планування і прогнозування [14].

Компанії з переважною державною участю в акціонерному капіталі, не виключаючи і таких, як "Saudi Agamco", Національна нафтова компанія Кувейту і ряд інших, демонструють нижчу адаптивність до умов ринку, що особливо яскраво проявляється в періоди падіння ціни на нафту.

Непрозорість корпоративного управління ускладнює залучення інвестицій у галузь і позикових коштів на ринку капіталу, а також не дає змоги здійснювати ефективний контроль за діями менеджменту. У зв'язку з цим, одним з ключових завдань на шляху підвищення ефективності діяльності нафтогазового сектора стала його реструктуризація, яка на зовнішньому рівні виражається у зниженні державного регулювання галузі, продажу державних пакетів акцій як стратегічним, так і портфельним інвесторам в ході розміщення емісій акцій на фондових біржах через процедуру первинного публічного розміщення (Initial Public Offering — IPO). У середині компаній змінюється стратегія організаційного розвитку та напрями інтеграції — горизонтальної або вертикальної — залежно від очікуваного економічного ефекту від синергії і мінімізації ризиків.

Основною умовою успішної діяльності нафтогазових компаній на вуглеводневому ринку є також наявність адекватної довгострокової стратегії розвитку та інвестиційної стратегії, побудовані з урахуванням декількох сценаріїв зміни макроекономічної ситуації та ціни на основну товарну продукцію — нафту і природний газ. Стратегії нафтогазових компаній крім сценаріїв зміни кон'юнктури ринку рідких вуглеводнів повинні передбачати варіанти взаємін з урядами приймаючих країн, зміни податкових режимів, ймовірні політичні події.

Найважливішою умовою є коректне прогнозування кон'юнктури світового ринку рідких вуглеводнів і мінімізації ризиків її несподіваного несприятливої зміни. У цій області досягнуті певні результати за рахунок впровадження математичних методів аналізу на основі ARCH і GARCH-регресійного аналізу. Вони надали менеджменту потужний інструмент хеджування ризиків волатильності з використанням принципів економетричного моделювання. В той же час точність довгострокових цінових прогнозів залишається відносно невисокою, що ускладнює вироблення можливих рішень у разі настання несприятливих подій на ринку і збільшує ризик значного погіршення фінансово-економічних показників.

Надзвичайно велике значення на сучасному етапі розвитку господарських зв'язків набуває інформаційний фактор. Своєчасне отримання інформації про тенденції розвитку світового ринку, напрями зміни балансу попиту та пропозиції і викликані ними коливання цін на нафту, наявність відомостей про стратегію конкурентів, зрушення у структурі енергоспоживання, сезонних коливаннях попиту дає змогу сформулювати адекватну і успішну модель реалізації цілей компанії. На основі прогнозної інформації про нафтовий ринок компанії розробляють інвестиційні стратегії і здійснюють оцінку економічної привабливості інвестиційних проектів з використанням відповідних методик, що дозволяють визначити фінансово-економічні показники даних інвестиційних проектів.

У інвестиційному аналізі застосовуються апробовані методи фінансового моделювання та критеріального аналізу, завдяки яким розраховуються ключові показники економічної ефективності інвестиційних проектів та їх вплив на загальний стан компанії. Інвестиційний процес в сучасних нафтових компаніях за кордоном будується на стандартизованому механізмі прогнозування; подібні методики необхідно застосовувати і в українських нафтогазових компаніях. Ключовим питанням успішності їх діяльності є швидкість прийняття рішення та якість наданої керівництву і акціонерам інформації, що досягається за рахунок об'єднання і інтеграції усіх процесів стратегічного планування, прогнозування та інвестиційного аналізу в рамках єдиного програмного забезпечення та тісної взаємодії між підрозділами, відповідальними за здійснення цих розрахунків.

Невирішеним актуальним питанням залишається точне короткострокове прогнозування цін на ринку в розрізі день-тиждень-місяць, що призводить до появи випадючих доходів і недоотриманого прибутку. Таким чином, основною проблемою, що стоїть перед нафтогазовими компаніями незалежно від форми власності та країни приналежності, стає підвищення точності прогнозування, від якого, в кінцевому підсумку, залежить виконання поставлених акціонерами завдань з досягнення показників ефективності їх діяльності. Очевидно, що вектор вирішення проблем ефективності інвестиційної діяльності нафтогазових компаній буде спрямований на забезпечення точного прогнозування кон'юнктури ринку, зниження витрат за рахунок внутрішньої реструктуризації, а також розробки довгострокових стратегій розвитку на основі сценарного моделювання. Проблема підвищення ефективності операційної та інвестиційної діяльності, вдосконалення податкового законодавства, налагодження ключових бізнес-процесів, створення гнучкої системи корпоративного контролю та управління актуальна і для українських нафтогазових компаній і вітчизняного нафтогазового сектора.

Отже, дослідження міжнародного досвіду підвищення ефективності інвестиційної діяльності нафтогазових компаній показали, що на даний час необхідна реалізація заходів як з боку уряду, законодавчих органів влади, так і з боку вітчизняних нафтогазових компаній, які спрямовані на підвищення ефективності нафтогазо-

вої галузі, реалізацію економічно обґрунтованих і технологічно досконалих інвестиційних проєктів.

На рівні нафтогазових компаній необхідне впровадження сучасних систем збору і аналізу статистичної інформації щодо світового нафтового ринку, уніфікованих і стандартизованих програм швидкого і точного аналізу інвестиційних проєктів.

Для того, щоб залишатися конкурентоспроможними, нафтові компанії повинні постійно здійснювати моніторинг, аналіз та оцінку існуючих інвестицій. На рівні держави необхідно створення таких зовнішніх умов, як гнучке маніпулювання експортними митами, зниження податку на прибуток, ренти, надання податкових пільг і відрахувань підприємствам, що забезпечують реалізацію масштабних інвестиційних проєктів. Ці заходи будуть провідниками державної енергетичної політики, і будуть позитивно впливати на проведену нафтовими компаніями інвестиційну діяльність.

ВИСНОВКИ

Таким чином, за результатами дослідження можна зробити наступні висновки: основними напрямками інвестиційної стратегії національних нафтових компаній є підвищення ефективності вилучення вуглеводнів, що робить економічно обґрунтованим освоєння важкодоступних родовищ, а також диверсифікація бізнесу з метою зниження залежності від кон'юнктури ринку вуглеводнів; основним завданням ННК в області стратегічного планування інвестиційної діяльності є підвищення точності прогнозування основних показників ринку вуглеводнів, а також підвищення якості оцінки ризиків інвестиційних проєктів; необхідність використання досвіду зарубіжних нафтогазових компаній у сфері стратегічного планування інвестиційної діяльності та аналізу економічної ефективності інвестиційних проєктів у вітчизняних компаніях нафтогазового сектора як міра, яка дозволить підвищити точність прогнозів і якість опрацювання проєктів.

Література:

1. World Oil Outlook 2013. Vienna: OPEC Secretariat, 2014. — С. 25. — Режим доступу: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/WOO_2013.pdf
2. Hartley P. A Model of the Operation and Development of a National Oil Company/Peter Hartley. Kenneth V. Medlock — Huston: Rice University. — 2007. — Р. 2—15
3. Енергетична стратегія України на період до 2030 року [із змінами і доповненнями, внесеними розпорядженням Міністерства палива та енергетики України від 26 березня 2008 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.search.ligazakon.ua/1>
4. Смирнов И.А. Инвестиционная деятельность международных нефтегазовых компаний: дис... канд. экон. наук: 08.00.14 [Електронний ресурс] /Смирнов Иван Алексеевич. — Москва. — 2009. — 164 с.
5. Полянский А. МСФО для нефтегазовых компаний: добро пожаловать иностранным инвестициям [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bakertilly.ua/ru/news/id262>
6. Jaffe A.M. The International Oil Companies/ Amy Myers Jaffe, Ronald Solicio — Huston: Rice University. — 2007. — Р. 3.
7. Empirical Evidence on the Operational Efficiency of National Oil Companies, Huston: Rice University. — 2007. — Р. 72.
8. OPEC Annual Statistical Bulletin 2013, Vienna. — 2014. — Р. 66 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2013.pdf
9. OPEC Annual Statistical Bulletin 2012. — Vienna. — 2013. — Р. 71 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2012.pdf

10. Сайт Адміністрації з енергетичної інформації США [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.tonto.eia.doe.gov/energy_inbrief/worldoil.market.cfrn

11. BP Annual Reports 2012-2013. — С. 120 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/investors/BP_Annual_Report_and_Form_20F_2013.pdf

12. Матвійчук А.В. Аналіз та прогнозування розвитку фінансово-економічної системи із використанням теорії нечітких множин /А.В. Матвійчук. — К.: Центр навчальної літератури. — 2005. — 206 с.

13. Фадеєва І.Г. Прогнозування собівартості буріння нафтових і газових свердловин на засадах синергетики /І.Г. Фадеєва // Вісник Хмельницького національного ун-ту. — 2004. — № 4. — Т. 4. — С. 144—152.

14. Джонстон Д. Міжнародний нафтовий бізнес. Податкові системи та угоди про розподіл продукції /Д. Джонстон. — М.: "Олімп-Бізнес", 2003. — С. 48—55.

References:

1. OPEC Secretariat (2014), "World Oil Outlook (2013)", available at: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/WOO_2013.pdf (Accessed 30 march 2014).
2. Hartley, P. A and Kenneth, V. Medlock (2007), Model of the Operation and Development of a National Oil Company, Rice University, Huston, USA.
3. Ministry of Fuel and Energy of Ukraine (2008), Energy Strategy of Ukraine until 2030 [as amended and supplemented by order of the Ministry of Fuel and Energy of Ukraine on March 26, 2008], available at: <http://www.search.ligazakon.ua/1>.
4. Smyrnov, Y.A. (2009), "Investment activities of international oil and gas companies", Abstract of Ph.D. dissertation, Global economy, M.V. Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia.
5. Polianskiy, A. (2013), "The IFRS for oil and gas companies: welcome to foreign investment", available at: <http://www.bakertilly.ua/ru/news/id262> (Accessed 17 april 2013).
6. Jaffe, A.M. and Solicio, R. (2007), The International Oil Companies, Rice University, Huston, USA.
7. Empirical Evidence on the Operational Efficiency of National Oil Companies (2007), Rice University, Huston, USA.
8. OPEC Secretariat (2014), "OPEC Annual Statistical Bulletin 2013", available at: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2013.pdf (Accessed 31 march 2014).
9. OPEC Secretariat (2013), "OPEC Annual Statistical Bulletin 2012", available at: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2012.pdf (Accessed 30 march 2013).
10. The official site of U.S. Energy Information Administration (2015). — available at: http://www.tonto.eia.doe.gov/energy_inbrief/worldoil.market.cfrn
11. The official site of BP (2014), "BP Annual Reports 2012—2013", available at: http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/investors/BP_Annual_Report_and_Form_20F_2013.pdf (Accessed 31 march 2014).
12. Matvijchuk, A.V. (2005), Analiz ta prognuzuvannja rozvytku finansovo-ekonomichnoji systemy iz vykorystannjam teoriij nechtikykh mnozhyn [Analysis and forecasting of financial and economic system using fuzzy sets theory], Centr navchalnoji literatury, Kyiv, Ukraine.
13. Fadjejeva, I.Gh. (2004), "Predicting the cost of drilling oil and gas wells based on synergy", Visnyk Khmelnyncjckogho nacionaljnogho un-tu, vol. 4, № 4, pp. 144—152.
14. Dzhonston, D. (2003), Mizhnarodnyj naftovyj biznes. Podatkovi systemy ta ughody pro rozpodil produkciji [International oil business. Tax Systems and Production Sharing Agreements], Olimp-Biznes, Moscow, Russia.

Стаття надійшла до редакції 31.03.2015 р.