

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ПРИОРИТЕТНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ, В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДИВЕРСИФИКАЦИИ В НЕФТЕГАЗОВОМ РЕГИОНЕ

Роменский Олег Васильевич

Аспирант,

*Югорский государственный
университет, г.Ханты – Мансийск*

METHODS OF EVALUATION OF PRIORITY INVESTMENT PROJECTS IN TERMS OF ECONOMIC DIVERSIFICATION IN THE OIL AND GAS REGION

O. Romenskii

Annotation

The article deals with the concept of a priority investment project, regulated by the Federal Laws of Russia and the laws of the subject of the Russian Federation – KhMAO–Ugra. An alternative method for selecting investment projects for inclusion in the Priority List is proposed.

Keywords: priority investment project, criteria of selection of investment projects, economy of the KhMAO – Ugra.

Аннотация

В статье рассматривается понятие приоритетного инвестиционного проекта, регламентированного Федеральными законами России и законами субъекта РФ – ХМАО–Югры. Предлагается альтернативная методика отбора инвестиционных проектов для включения в Перечень приоритетных.

Ключевые слова:

Приоритетный инвестиционный проект, критерии отбора инвестиционных проектов, экономика ХМАО–Югра.

Ханты–Мансийский автономный округ – Югра обладает значительным природно–ресурсным потенциалом. Территория Югры характеризуется значительными ресурсами животных и птиц, дикорастущих ягод, кедровых орехов, грибов, лекарственных растений, рыбы, древесины, залежами нефти, угля и природного газа [10]. Для использования экспортного потенциала региона оказывается государственная поддержка перспективным инвестиционным проектам.

На основе Закона ХМАО – Югры от 31 марта 2012 г. № 33–оз "О государственной поддержке инвестиционной деятельности в Ханты–Мансийском автономном округе – Югре", Закона "О регламенте по со–проведению инвестиционных проектов в ХМАО – Югре" № 590–п от 27.12.2013, унифицированном Постановлении "О регламенте по сопро–вождению инвестиционных проектов" инвестор, реализующий проект на территории ХМАО Югры, имеет возможность получить целевую государственную поддержку. Если по итогам рассмотрения заявления и его технико–экономического обоснования инвестиционный проект будет включён в Реестр приоритетных инвестиционных проектов, инвестору выделяется субсидия, покрывающая часть расходов на реализацию.

К 2018 г. было сформировано 65 ключевых инвестиционных проектов с общей ёмкостью более 130 млрд. руб., часть из которых будет реализовываться "Газпром нефть", "Лукойл", "СИБУР".

Власти ХМАО–Югра в качестве приоритета новой промышленной политики обозначено развитие и концентрация базовых территориально–отраслевых кластеров, центральное место из которых занимает Нефтегазодобывающий. В структуре ВРП Югры доля нефтегазодобы–вающего сектора более 65%.

В соответствии с Федеральным законом от 9.07.1999г. №160– "Об иностранных инвестициях в Российской Федерации" и Законом ХМАО – Югры от 31 марта 2012 года № 33–оз "О государственной поддержке инвестиционной деятельности в Ханты–Мансийском автономном округе – Югре" в случае признания инвестиционного проекта приоритетным (то есть при включении его в реестр приоритетных инвестиционных проектов Ханты–Мансийского автономного округа) иностранные инвесторы получают гарантии свободного использования полученного дохода, возможности участия в покупке ценных бумаг и приватизации на территории РФ, приобретении природных ресурсов, правами пе–

редачи прав и обязанностей третьим лицам, страховки от ужесточения налогового законодательства до окончания указанного периода, национализации или ревизии хозяйственной деятельности.

Понятие "приоритетный инвестиционный проект" раскрывается в ФЗ №39 "Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений". Согласно Закону приоритетный инвестиционный проект – это "инвестиционный проект, суммарный объем иностранных инвестиций в который составляет не менее 1 млрд. рублей или инвестиционный проект, в котором минимальная доля (вклад) иностранных инвесторов в уставном капитале коммерческой организации с иностранными инвестициями составляет не менее 100 млн. рублей, включенные в перечень, утвержденный Правительством Российской Федерации...".

То есть, можно сказать, что приоритетными инвестиционными проектами считаются те проекты, которые в качестве источников финансирования бизнес-идею предполагают использование иностранного капитала в определенном объеме. Понятно, что в связи с инфляционными процессами в России, вложения в рублях будут становиться более привлекательными для инвесторов.

Понятно, что вопрос отбора инвестиционных проектов с целью вне-сения их в перечень приоритетных – задача многокритериальная. Мы предлагаем выделить три блока факторов, определяющих степень привлекательности инвестиционных проектов, связанных с добычей углеводородов.

БЛОК 1: ДОХОДНОСТЬ

Наиболее распространённый метод, применяемый при оценке инвестиционных проектов – метод дисконтированных доходов, в частности, метод чистого дисконтированного дохода, определяемый с учётом ставки дисконта, времени реализации и суммы вложений [8, С.111].

Отметим, что в ХМАО – Югре существует неформальный порядок оплаты нефтедобывающими компаниями работ: он производится в течение 90 дней, что по сути можно приравнять к трёхмесячному беспроцентному кредиту [6, С. 39]. Для расчётов дисконтированного дохода предлагается принимать момент документально подтверждённой даты оплаты (это снизит транзакционные расходы, связанные с запросом необходимой информации).

Исходя из сложившейся ситуации большое значение (по мнению аналитиков от 35% до 50%) играет близость нефтегазовой скважины к перспективному рынку сбыта, в случае с Россией – это Азия и Индия. Можно предложить применять корректирующий коэффициент для оп-

ределения предпочтительного объекта инвестирования. Так, мы предлагаем корректировать полученную величину дисконтированного дохода на коэффициент бр (близости рынка):

$$\text{ЧДД}_{\text{кор}} = \text{ЧДД} \times \text{бр} \quad (1)$$

Коэффициент бр может быть рассчитан по следующей формуле (2):

$$\text{бр} = 1,4 \times (\text{сб} - \text{сп}) / \text{сб} \quad (2)$$

сп – расстояние от нефтескважины до крайней точки России, граничащей со страной – потребителем, км.;

сб – расстояние от мыса Челюскина (крайней северной точки) до крайней точки России, граничащей со страной – потребителем, км.

Например, если в качестве перспективного рынка сбыта определить Китай, то крайней точкой России будет проток Казакевича.

Данное предложение связано с тем, что удельный вес расходов на логистику для нефтегазовых компаний весьма значителен и должен учитываться при определении ожидаемого дохода.

БЛОК 2: РИСКИ

Специфика экономически диверсифицированных нефтегазовых компаний в необходимости учёта рисков внешнеэкономической деятельности.

Можно предложить следующую методику оценки рисков нефтегазовых компаний, ведущих свою деятельность на международном рынке, которая основана на сочетании PEST-анализа и аналитического анализа рисков, адаптированных под аспекты внешнеэкономической деятельности.

Выделено 4–5 основных групп факторов рисков, каждый из которых будет оценён по шкале от 0 до 10, где 0 – отсутствие вероятности наступления рискового события, а 10 – неизбежность наступления рискового события, вызванного факторами риска (то есть 100% вероятность наступления).

Оценивать предлагается в расчёте на предстоящий период. Сами группы рассчитываются как среднее арифметическое их составляющих.

Группа 1. Риск снижения общемирового уровня цен на нефть

В рамках данной группы предлагается по шкале от 0 до 10 оценить следующие подгруппы:

А) риск увеличения объёмов производства другими странами (прежде всего, странами ОЭСР);

Б) риск снижения спроса (например, в результате роста эксплуатации собственных запасов нефти и газа);

В) риск сговора между странами ОПЕК.

Г) риск снижения цен поставок в результате уменьшения стоимости добычи другими странами.

Группа 2. Инфляционные и транспортные факторы.

А) Соотношение рубля к твёрдой валюте (доллару США, евро). Так как консолидированный бюджет ОАО "Сургутнефтегаз" составляется в российской валюте (рублях), то есть компания обменивает вырученные доллары на рубли, то компания получает выгоду от падения курса национальной валюты.

Эту подгруппу оцениваем по шкале от 0 до 10 следующим образом: 0 – падение рубля относительно твёрдых валют, 1 – стабильное соотношение, 2 – незначительный рост курса рубля и т.д. до 10, где 10 резкое усиление курса рубля).

Б) Рост стоимости мировых поставок в результате увеличения транспортных платежей (увеличение цен в связи с удорожанием).

Группа 3 Нормативно – правовые факторы.

А) Несоблюдение условий контрактов на поставку.

В этом случае по контракту компания получает соответствующую неустойку, но несёт потери транзакционного характера. Оценку произвести предполагается следующим образом: 0 – неустойка полностью компенсирует транзакционные издержки и её получение гарантируется международным правом; 10 – нет никаких гарантий соблюдения договора.

Б) Проведение (протекционистской) политики, выраженной в росте (возникновении) импортных пошлин на нефть и газ, а также квотирования количества поставок. То есть речь идёт о том, что страны-покупатели нефти и газа помимо сумм, оговоренных в контрактах ставят предусматривать взимание дополнительных обязательных платежей с завоза энергоресурсов, либо ограничит количество таких завозов (на-пример, введение санкции).

В) Изменение ставок или методик расчётов акцизов и НДС (налог на добычу полезных ископаемых). Чем больше ожидаемый рост налогов, тем выше оценка риска.

Г) Риски, связанные с регулированием деятельности Российских ТНК.

Группа 4. Экологизация и развитие рынков альтернативных источников энергии.

А) Вероятность ужесточения требований экологического законодательства в отношении нефте- и газодобывающих компаний.

Б) Наложение штрафов в результате несоблюдения действующего законодательства.

В) Значительное увеличение эксплуатации альтернативных источников энергии.

Группа 5. Геологические факторы. Эта группа применима для компаний, ведущих геолого-разведывательные работы, для которых объём добычи в "новых" добывающих скважинах не менее 40% всех объёмов добычи.

А) неопределённость результатов геолого-разведывательных работ (0 – нет неопределённости, 10 – отсутствие информации о результатах геологических исследований);

Б) вероятность попадания в суперколлектор при бурении (чем больше вероятность попадания, тем меньше оценка риска).

Протяжённость горизонтальных стволов около 1 км. Бурение начинается посредством в середине интервала пласта. Максимальный приток к скважине будет в том случае, если последние 50 м. ствола заходят в суперколлектор. Если при бурении скважина попала в суперколлектор, то за 5 лет добыча нефти составляет 1,4 миллионов тонн, а если не попала, то за 5 лет можно выкачать только 0,8 миллионов тонн.

В) Стабильность инвестиций. Чем более высокая стабильность инвестиционных потоков тем меньше риск.

БЛОК 3: ВРЕМЯ

Период времени, необходимый для реализации проекта, влияет как на риск (так как увеличивает неопределённость), так и на доход (при расчёте дисконтированного дохода, время определяет размер дисконта). Но при рассмотрении инвестиционного проекта, период времени, необходимый для реализации принято выделять отдельно. Отметим, что время определяет набор и силу факторов, влияющих на решение о реализации или отклонении инвестиционного проекта.

Шкала ожидаемого дохода – прямая. Чем выше доход, тем привлекательнее инвестиционный проект, те варианты которые имеют отрицательные значения выпадают из рассматриваемых альтернатив.

Шкала рисков – обратная (значения уменьшаются). Соответственно, чем меньше риск, тем привлекательнее проект. Предельное значение принято взять за 50%. То есть те, проекты, результаты успеха по которым изначально ниже вероятности провала, выпадают из анализируемого спектра альтернатив. Предлагается указывать значение самого высокого риска, полученного в результате расчёта по предложенной модели оценки рисков нефтяных компаний, с учётом внешнеэкономической деятельности.

Шкала времени тоже обратная (значения уменьшаются). Чем меньше времени требуется на реализацию

проекта, то есть чем меньше временной лаг между первоначальными инвестициями и получением дохода, тем привлекательнее проект. Обычно, реализуются проекты с периодом 15–25 лет, по некоторым проектам временной промежуток выше (исследования по Штокманскому месторождению началось с начала 1980–х гг.). С учётом специфики нефте- и газодобычи предложено определить предельную величину в 40 лет.

При оценке альтернативных вложений предлагается использовать сравнительный институциональный анализ, механизм которого подробно изложен в научном труде Исламутдинова "Сравнительный институциональный анализ как новый метод изучения региональной специфики" [9, С.308–312].

Таким образом, чем дальше от начала координат характеристики инвестиционного проекта, тем он более привлекателен для инвесторов.

Диверсификация деятельности нефтегазовых компаний может уменьшить негативные последствия отрицательных тенденций международного рынка энергоресурсов. Компаниям надо развивать новые направления своей хозяйственной деятельности, которые менее восприимчивы к волатильности мировых цен на нефть, обратить внимание на возобновляемую энергетику. Несмотря на указанные сложности и тормозящие факторы, возобновляемые источники энергии являются привлекательным объектом для инвестиционных вложений.

ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 26.07.2017) "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений"
2. Закон Ханты-Мансийского автономного округа – Югры от 31 марта 2012 года № 33-оз "О государственной поддержке инвестиционной деятельности в Ханты-Мансийском автономном округе – Югре"
3. Постановление Правительства ХМАО-Югры от 15.01.2017 № 521-П "О внесении изменений в Постановление Правительства ХМАО-Югры от 27.01.2013г. №590 "О регламенте по сопровождению инвестиционных проектов в ХМАО – Югре"
4. Постановление Правительства Ханты-Мансийского автономного округа – Югры от 09 ноября 2012 года № 438-п "О порядке формирования Реестра инвестиционных проектов Ханты-Мансийского автономного округа – Югры"
5. Распоряжение Правительства ХМАО-Югры от 5.04.2013 №145-РП "Об утверждении инвестиционной декларации Ханты-Мансийского округа – Югры"
6. Большаник П.В., Евланов Е.А., Исламутдинов В.Ф., Исламутдинова Д.Ф., Ковалев В.З., Рыбина В.Б., Санников Д.В., Татьянкин В.М., Тей Д.О., Устюжанцева А.Н., Шубина В.И. Анализ неформальных институтов, влияющих на развитие отраслей экономики северного ресурсодобывающего региона (на примере Ханты-Мансийского автономного-го Округа – Югры) // Вестник Югорского государственного университета. – 2017. – № 4 (47). – С. 34–42.
7. Загребельная, Н.С., Шевелева, А.В. Нормативно-правовое регулирование деятельности по управлению рисками инвестиционных проектов / Н.С. Загребельная // Право и управление. XXI век. 2015. № 2 (35). С. 92–101.
8. Исламутдинов В.Ф. Двухстадийная оптимизация выбора инновационных проектов // Сибирская финансовая школа. – 2010. – № 1 (78). – С. 111–115.
9. Исламутдинов В.Ф. Сравнительный институциональный анализ как новый метод изучения региональной специфики // Вестник Югорского государственного университета. – 2015. – № 4 (39). – С. 308–312.
10. Социально-экономические проблемы развития коренных малочисленных народов севера Ханты-Мансийского автономного округа – Югры / В. М. Куриков, Т. А. Дятлова, С. Х. Хакназаров // Культурное наследие традиционных сообществ в контексте мировой цивилизации: проблемы перевода и межкультурного диалога : материалы Всерос. науч. конф. (с междунар. участием), посвящ. 60-летию юбилею СВФУ им. М.К. Аммосова (Якутск, 10–11 нояб. 2016 г.). – Якутск, 2016. – С. 69–75.
11. Тяглов, С.Г., Шевелева, А.В. Влияние санкционной политики на экологоориентированное развитие предприятий нефтегазового комплекса РФ / С.Г. Тяглов // Региональная экономика: теория и практика. 2016. №7(430). С.153–162.
12. Шевелева, А.В. Стратегии развития международных нефтяных компаний: сборник статей / А.В. Шевелева. – М.: МГИ-МО-Университет, 2013. С.71–79.
13. Aleksashenko, S. Not Thanks to But Despite / S. Aleksashenko // Russian Politics and Law. 2016. Vol.54. №.4. Pp.351–364.
14. Dreger, C., Kholodilin, K.A., Ulbricht, D., Fidrmuc J. Between the hammer and the anvil: The impact of economic sanctions and oil prices on Russia's ruble / C. Dreger // Journal of Comparative Economics. 2016, January 13. Pp.1–35.
15. Mau, V. Between crises and sanctions: economic policy of the Russian Federation / V. Mau // Post Soviet Affairs. 2016.Vol.32. № 4. Pp.350–377.
16. Mohaddes, K., Pesaran, M.H. Country-Specific Oil Supply Shocks and the Global Economy: A Counterfactual Analysis / K. Mohaddes // CESifo Working Paper. 2015. №. 5367, Pp.132–139.
17. Tuzova, E., Qayum, F. Global oil glut and sanctions: The impact on Putin's Russia / E. Tuzova // Energy Policy. 2016. № 90. Pp.140–151.