

روشی برای تعیین ارزش در معرض خطر پولی دارایی‌های نفتی^۱

علی فریدزاد^۲

دانشیار، دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران، afaridzad@yahoo.com

شمسی قاسمی

دکتری اقتصاد مالی و کارشناس ارشد نظارت بیمه مرکزی، تهران، ایران، shghasemi.tmu@gmail.com

مهردی احراری

دانشجوی دکتری اقتصاد نفت و گاز، دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران، mehrari@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۷/۰۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۰/۰۴

چکیده

حوزه‌های بالادستی و پایین‌دستی نفت بهدلیل تمرکز حجم وسیعی از دارایی‌ها و بالا بودن ارزش اقتصادی هر یک از این دارایی‌ها در جریان بهره‌برداری تحت تأثیر ریسک‌های بالقوه متعددی قرار دارند که در صورت وقوع خسارت، خدمات اقتصادی، مالی و انسانی جبران ناپذیری را بهمراه خواهد داشت. به همین دلیل بیمه دارایی‌های نفتی یکی از راهکارهای است که می‌تواند هم در مدیریت ریسک و هم در جبران خسارات سهم بسزایی در کاهش آثار منفی اقتصادی طرح‌های نفتی داشته باشد. در حال حاضر تعیین حق بیمه جبران خسارات دارایی‌های نفتی و شرایط بیمه‌گری در اختیار شرکت‌های بیمه انتکائی بین‌المللی است و بنظر می‌رسد امکان بررسی صحت تعیین نرخ حق بیمه پیشنهادی این شرکت‌ها به سادگی امکان‌پذیر نیست. از این‌رو پژوهش حاضر به‌دلیل آن است که با استفاده از روش ارزش در معرض خطر پولی یک دارایی نفتی که می‌توان آن را معادل حق بیمه آن دارایی در نظر گرفت، روشی برای تعیین ارزش بیمه‌ای دارایی‌های نفتی ارائه نماید. به همین منظور از روش پیشنهادی مذکور برای یک دارایی نفتی بیمه شده در شرکت‌های بیمه داخلی بعنوان نمونه استفاده خواهد شد. نتایج نشان می‌دهد که روش پیشنهادی، به‌طور معنی‌داری از دقت و صحت بالا برخوردار بوده و می‌تواند به‌عنوان یک روش سنجش در ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک و برآورد حق بیمه دارایی‌های این حوزه مورد استفاده قرار گیرد و عملکرد بیمه‌گری دارایی‌های نفتی در سطح بین‌المللی بویژه در سطح بیمه‌های انتکائی با اطمینان بیشتری صورت پذیرد.

طبقه‌بندی JEL: C2, D81, G22, G32, Q4

کلید واژه‌ها: ارزش‌گذاری دارایی نفتی، ارزش در معرض خطر پولی (MVR)، عوامل ریسک، مجموع ارزش قابل بیمه (TIV)، حق بیمه، بیمه نفت و انرژی

۱. این مقاله برگرفته از رساله دکتری مهردی احراری با عنوان «تعیین حق بیمه دارایی‌های نفتی با استفاده از روش ارزش در معرض خطر پولی؛ مطالعه موردی یکی از دارایی‌های نفتی بیمه شده در شرکت‌های بیمه» می‌باشد.

۲. نویسنده مسئول

۱- مقدمه

نفت و گاز از منابع اصلی سوخت جهان هستند، به طوری که به ترتیب بیش از ۹۹ و ۲۴ درصد انرژی جهان از طریق این دو منبع تأمین می‌شود، لذا این منابع اثرات غیرقابل انکاری در اقتصاد جهان دارند (حرمتی و رشیدی، ۱۳۹۶).

صنعت جهانی نفت و گاز به عنوان یکی از مهم‌ترین، سرمایه‌برترین و پر ریسک‌ترین صنایع جهان به شمار می‌رود. حاشیه سود این صنعت به دلایل متعددی مانند هزینه بالا برای توسعه ذخایر جدید، نفت کمتر به ازای هر متر حفاری، تورم هزینه‌ها برای انجام تجارت، عرضه مازاد نفت خام، تغییر قیمت نفت، رقابت برای سرمایه‌گذاری شرکت‌های نفتی، رقابت برای منابع مالی و عدم قطعیت‌ها و ریسک، زیر فشار می‌باشد (جنتی پور و همکاران، ۱۳۹۶).

با توجه به روند توسعه اقتصاد جهانی، تقاضای جهانی فرآورده نفتی، گاز طبیعی و محصولات پتروشیمی همواره در حال افزایش بوده و ایران نیز از این قاعده مستثنی نیست. این موضوع منجر به سرمایه‌گذاری‌های کلان در زمینه گسترش صنایع و تأسیسات حوزه‌های زیربنایی انرژی از جمله پالایشگاه‌های نفت، گاز طبیعی و محصولات پتروشیمی شده است.

بر این اساس توسعه ظرفیت‌های متنوع و متعدد در بخش نفت و گاز کشور طی دهه‌های اخیر و تأکید سیاست‌گذاری کلان ایران در برنامه‌های بلندمدت (سنند چشم‌انداز) و میان‌مدت (برنامه‌های ۵ ساله توسعه‌ای) بر گسترش فعالیت‌های بالادستی و پائین دستی این محصولات راهبردی و با اهمیت، منجر به تلاش قابل توجه بخش‌های مختلف مرتبط با این صنعت گردیده است. در این میان حوزه خدمات مالی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار می‌باشد. بخش عمده‌ای از مسائل مربوط به این حوزه معطوف به تأمین مالی است و عمدتاً محور اصلی سیاست‌گذاری‌ها و برنامه‌ریزی‌ها، در سایه توسعه این حوزه قرار گرفته است. نکته مهم و البته مغفول و کمتر مورد توجه واقع شده در حوزه خدمات مالی بخش نفت و گاز، تأمین خدمات بیمه‌ای حجم عظیمی از دارایی‌های فیزیکی^۱ مربوطه (شامل: ذخایر زیرزمینی نفت و گاز، تأسیسات، تجهیزات و...) می‌باشد که با ریسک‌های بعض‌اً بسیار بزرگ و متعددی مواجه می‌باشد.

1. Tangible

بدهیه است یکی از ارکان امنیت سرمایه‌گذاری در هر صنعت، طراحی برنامه‌های تضمینی برای پوشش ریسک‌های مختلف فراروی آن می‌باشد و پر واضح است که ماهیت فعالیت‌های صنایع نفت و گاز و طبیعت مستمر فرآیندهای تولید و توزیع آن، با انواع ریسک‌های شناخته شده و ناشناخته، عجین شده و زمینه‌های بالقوه برای بروز حوادث گوناگون در تأسیسات از جمله آتش سوزی و انفجار، حقیقتی انکارناپذیر می‌باشد. از سوی دیگر به دلیل پیچیدگی‌ها و حساسیت‌های موجود در فرآیندهای صنعتی و مهندسی و با ظهور روند رو به رشد فناوری‌های جدید و پیشرفته مرتبط با این حوزه، ریسک موجود گسترش یافته و نیازمند پوشش‌های مناسب‌تر و مطمئن‌تری نسبت به گذشته است. همچنین عوامل متعددی نظیر زلزله، سیل، طوفان، آزاد شدن مواد سمی، عملیات خرابکارانه و حریق عمده و خطای انسانی، ریسک‌های سیاسی، اقتصادی و اجتماعی مانند وابستگی شدید زوایای گوناگون حیات اقتصادی و اجتماعی جوامع به نفت و گاز، خشونت‌های سیاسی و اجتماعی، تحریم‌های اقتصادی، طولانی مدت بودن قراردادهای مربوط به این صنایع که معمولاً از دوره تصدی حکومت‌ها و دولت‌ها بیشتر است، عدم پرداخت و نقض قراردادها، روابط پسین گستردۀ و متنوع موجود میان این صنایع و بخش‌های گوناگون اقتصادی و مصرفی، نیز این صنایع و سرمایه‌گذاری‌های مربوط به آن را به‌طور مستمر مورد تهدید قرار می‌دهد.

وجود ترکیبات هیدروکربوری در ماده اولیه صنایع نفت، گاز و پتروشیمی و انجام طیف گستردۀ ای از عملیات در این صنایع تحت شرایط فشار بالا و حرارت بالا و در نتیجه وجود سه عامل اشتعال، انفجار و انتشار مواد سمی، زنجیره عملیات در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی را به‌طور مستمر تهدید می‌کند. با توجه به ماهیت عملکردی صنایع پتروشیمی و پالایشگاه‌ها که فرآیندهای آن توأم با حرارت و فشار زیاد است، بیشترین خطرات و عدم اطمینان‌ها در زنجیره صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در این حوزه‌ها وجود دارد (قاسمی و همکاران، ۱۳۹۴).

بر اساس تحقیق‌های انجام شده، پروژه‌های صنعت نفت و گاز به‌طور عام و بخش بالادستی آن به‌طور خاص دارای پیچیدگی‌ها و عدم قطعیت‌های بسیاری است و از این‌رو انجام سرمایه‌گذاری در این پروژه‌ها با ریسک بالایی همراه می‌باشد. هرچند امروزه استفاده از روش‌ها و تکنیک‌های ارزیابی و مدیریت ریسک با توجه به پیشرفتهای

سخت‌افزاری و نرم‌افزاری بسیار متداول شده اما هنوز تحقیقات قبلی قادر به ارائه یک دیدگاه جامع در خصوص ریسک‌های بالادستی نفت و گاز نبوده‌اند. اهمیت این پروژه‌ها در اقتصاد ایران و لزوم سرمایه‌گذاری‌های انبوه در بخش بالادستی نفت و گاز کشور، شناسایی، ارزیابی و اولویت‌بندی ریسک‌های بخش بالادستی نفت و گاز را به صورت روش‌مند و ساختار یافته ضروری می‌کند (عسگری و همکاران، ۱۳۹۵).

با توجه به اهمیت صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در اقتصاد ایران و تأثیر آن بر روند توسعه اقتصاد کلان، حفظ سرمایه‌های موجود در این بخش، اهمیت بسیاری دارد. براساس ماده ۳۰ قانون تأسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری، پروژه‌های انرژی باید در داخل کشور بیمه شوند، لیکن به دلیل کمبود نیروی انسانی متخصص و فراهم نبودن فضای رقابت، شرکت‌های بیمه که تاکنون تأسیس شده و عموماً در تمامی رشته‌های بیمه‌های بازرگانی فعالیت دارند، نتوانسته‌اند در رشته بیمه‌ای نفت و انرژی، موفقیت‌های لازم را کسب کرده و کلیه پروژه‌های مذکور را تحت پوشش قرار دهند و از این نظر، سطح خدمات بیمه‌گری کشور با ظرفیت اقتصادی موجود هماهنگ نیست. زیرا در حالی که سهم بخش نفت از تولید ناخالص داخلی حدود ۱۶ درصد بوده، براساس سالنامه آماری سال ۱۳۸۹ صنعت بیمه، بیمه نفت و انرژی تنها ۱/۵ درصد از پرتفوی صنعت بیمه را به خود اختصاص داده است. بنابراین با توجه به تنوع و گسترده‌گی چشمگیر ریسک‌ها در این صنایع، ضروری است که سهم بیشتری از آن، تحت پوشش خدمات بیمه‌ای قرار گیرد (دقیقی اصل و همکاران، ۱۳۹۱). با بررسی سهم بیمه نفت و انرژی طی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۹۲ ملاحظه می‌گردد که سهم این رشته از ۱/۹ درصد در سال ۱۳۹۲ به سهم بسیار پایین ۰/۶ درصد در سال ۱۳۹۶ سقوط کرده است که مؤید مطالب فوق‌الذکر است (سالنامه آماری صنعت بیمه، ۱۳۹۶، جدول الف-۱-۱، ص ۱۹۷).

بر این اساس مطالعه حاضر از دو منظر حائز اهمیت است:

- ۱- در حوزه خرد: فقدان روش‌شناسی علمی و البته کاربردی برای ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک و برآورد ارزش در معرض خطر به‌منظور تعیین حق بیمه یک دارایی نفتی
- ۲- در حوزه کلان: تعیین و برآورد ارزش قابل بیمه شدن و ارزش در معرض خطر دارایی‌های نفت و گاز که علاوه بر اهمیت راهبردی آن در حوزه سیاست‌گذاری و

برنامه‌ریزی صنعت نفت و گاز، از منظر اقتصاد بیمه نیز با توجه به حجم عظیم سرمایه و دارایی‌های قابل بیمه شدن این بخش، اهمیت دوچندانی یافته و منجر به افزایش توان بازدارندگی، مدیریت ریسک و پوشش ریسک‌های متنوع و متعدد صنعت نفت و گاز نیز خواهد شد.

هدف اصلی مقاله حاضر برآورد ارزش در معرض خطر یک دارایی نفتی (با توجه به ذات و ماهیت دارایی‌های نفتی ذکر شده) بر اساس ارزش‌گذاری ریسک دارایی مورد بررسی، می‌باشد. لذا در این تحقیق درصد طراحی یک الگوی ساختارمند برای ارزش‌گذاری و برآورد ارزش در معرض خطر پولی با هدف تعیین حق بیمه دارایی‌های نفتی می‌باشیم. بر این اساس تلاش می‌گردد در قالب یک نمونه کاربردی نتایج عملی به کارگیری این روش را تبیین و تحلیل نموده تا در تعمیم و توسعه فرآیندهای بسیط و متنوع (و پیچیده) گستره عظیم بخش نفت و گاز، گشايش‌های علمی قابل اعتنایی صورت پذیرفته و نمونه‌های کاربردی متعددی برای راهگشایی خدمات بیمه‌ای و مالی در این بخش نیز فراهم آید. برای این منظور از دارایی‌های نفتی بیمه شده توسط شرکت‌های بیمه بازرگانی داخلی، برای مقایسه و ارزیابی نتایج روش پیشنهادی (برآورد ارزش در معرض خطر دارایی نفتی) استفاده می‌کنیم.

۲- پیشینه پژوهش

مطالعات متنوعی در خصوص ارزش‌گذاری، تعیین ارزش در معرض خطر و بیمه در حوزه نفت و گاز صورت گرفته است که در قالب طبقه‌بندی زیر ارائه می‌گردد:

الف- ارزش‌گذاری

در حوزه مطالعات خارجی می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:
اسمیت و همکاران^۱ (۱۹۸۸)، نظریه اختیار مالی^۲ را از طریق توسعه روش ارزش‌گذاری خسارات دارایی‌های نفتی (مطالعه موردی دارایی‌های نفتی ساحلی)^۳، بسط

1. Smith, J. L, J. Paddock and D. Siegel

2. Financial Option Theory

3. Methodology for the Valuation of Claims on Real State: an Offshore Petroleum Leases.

دادند. نتایج نشان داد که اولاً ترکیب تکنیک قیمت‌گذاری اختیار^۱ با یک مدل تعادلی در بازار برای دارایی‌های بالادستی نفتی ضرورت دارد. ثانیاً روش پیشنهادی تحقیق نسبت به روش مرسوم تنزیل وجود نقد، برتری دارد و ثالثاً توسعه متداول‌وژیک مذکور برای نگرش و درک رفتار شرکت‌ها و سیاست‌گذاری دولت‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است.

اسمیت و تامپسون^۲ (۲۰۰۹)، به قاعده‌مندی منطقی و ارزش‌گذاری اختیار سرمایه‌گذاری‌های متوالی حوزه اکتشاف نفت پرداختند. آن‌ها نشان دادند که سطوح بالای ریسک گریزی با اولویت‌های مشخص برای پورتفوهای بسیار متمرکز (یعنی کمتر متنوع) مرتبط هستند.

از جمله مطالعات داخلی نیز می‌توان به نمونه‌های زیر اشاره کرد:

اکبری نصیری و کیمیاگری (۱۳۹۱)، با نقد روش سنتی ارزش‌گذاری جریان وجود نقد تنزیل شده در مواجه با پروژه‌های با ریسک بالا، روشی جهت تخمین پارامتر نوسان پذیری برای کاربرد در تئوری ارزش‌گذاری اختیارات واقعی (مطالعه موردی - پارس جنوبی) ارائه کردند. نتایج نشان داد که روش لگاریتم بازده ارزش فعلی به دلیل قابلیت محاسبه و تحلیل دقیق‌تر جریانات نقدی منفی، ارجح‌تر از سایر روش‌ها می‌باشد.

فصیحی و همکاران (۱۳۹۰)، کاربرد الگوی ارزش در معرض ریسک در مدیریت سبد سرمایه‌گذاری فناورانه (مطالعه موردی در صنعت نفت ایران) را بررسی نمودند. الگوی معروفی شده تحقیق قادر است با محاسبه میزان توانمندی سبد فناوری در دستیابی به اهداف راهبردی، تصمیم‌گیرندگان را در فرآیند سرمایه‌گذاری یاری نماید.

جنی پور و همکاران (۱۳۹۶)، به ارزیابی اقتصادی پروژه‌های بالا دستی نفت و گاز با رویکرد اختیارات حقیقی پرداختند. آنالیز اختیارات حقیقی را می‌توان مکمل و نه جایگزین روش تحلیل سنتی NPV^۳ دانست، زیرا مدل اختیارات حقیقی بر پایه PV ساخته می‌شود، اما اجازه می‌دهد تا تصمیمات مدیریتی در طول زمان برای بهبود ارزش پروژه اثرگذار باشند. پیندیک در مورد تفاوت بین این دو روش تأکید می‌کند که توانایی روش اختیارات حقیقی به میزان جای دادن انعطاف‌پذیری‌ها در تحلیل و همچنین به

1. Option Pricing Technique
2. Smith, J. L and Rex Thompson
3. Net Present Value

میزان واپسگی پروژه‌ها به مسیرهای مختلف اجرا بستگی دارد. در نتیجه، ارزش یک سرمایه‌گذاری با روش^۱ ROA همیشه برابر یا بیشتر از روش سنتی NPV تحلیل می‌شود. به بیان دیگر روش NPV ارزش واقعی پروژه‌ها را کمتر تخمین می‌زنند.

ب- ارزش در معرض خطر

سیدیکو و مانیش^۲ (۲۰۱۷)، از ارزش در معرض خطر شرطی برای برنامه‌ریزی میان‌مدت ناوگان تانکرهای نفت خام استفاده نموده‌اند. واندر هومن و کنап^۳ (۲۰۱۴)، رویکرد ارزیابی ارزش در معرض خطر چند لایه را برای صنعت کشتیرانی (که قریب ۵۰ درصد ارزش‌های قابل بیمه شدن ناوگان کشتیرانی جهان مربوط به تانکرهای نفت‌کش می‌باشد) به کاربرده‌اند. ون هوا و همکاران^۴ (۲۰۱۸)، ارزش در معرض خطر کاهش مورد انتظار سبد نفتی را بر اساس تئوری‌های مرتبط مورد بررسی قراردادند.

ج- بیمه نفت و انرژی

در خشان (۱۳۸۹)، ضمن بررسی اهمیت پوشش‌های بیمه در صنعت نفت، گاز و پتروشیمی به دلیل سرمایه‌های کلانی که در معرض ریسک‌های بزرگی قرار دارند، توسعه پوشش‌های بیمه‌ای در این صنایع را در گرو تعامل عمیق‌تر و گستردگر با صنعت بیمه دانسته و نتیجه آن را شناسایی ریسک‌های متنوع و متعدد این حوزه جهت مدیریت ریسک عنوان نموده است. وی چنین تعامل سازنده‌ای را شرط لازم برای توفیق در بازارهای جهانی تعیین نرخ حق بیمه و ایجاد شرایط مطلوب برای اتکائی خارجی بیان می‌نماید.

دقیقی اصلی و همکاران (۱۳۹۱)، ضمن تأکید بر اهمیت نقش صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در اقتصاد ایران، به ریسک‌های متعدد و متنوع این حوزه اشاره نموده و پوشش ریسک‌های مذکور را بدون حضور صنعت بیمه، مستلزم سرمایه‌گذاری‌های

-
1. Real Option Analysis
 2. Siddiqui, Atiq W, and Verma, Manish
 3. Stephen Vander Hoorn, Sabine Knapp
 4. Wenhua Yu, Kun Yang, Yu Wei, Likun Lei

هنگفت دانسته‌اند. در نهایت با توجه به نقش پررنگ بیمه به عنوان یکی از ابزارهای مدیریت ریسک در این صنایع، امکان تأسیس شرکت تخصصی بیمه صنایع نفت، گاز و پتروشیمی را به عنوان مسئله‌ای جدی مطرح نموده‌اند.

ساکی زاده (۱۳۹۲)، در مقایسه‌ای تطبیقی نشان می‌دهد که در زمینه مدیریت ریسک در صنعت نفت ایران فعالیت چشم‌گیری انجام نشده است. در این مقاله سعی شده از طریق تجزیه و تحلیل منابع و امکانات و همچنین مشکلات پیش رو در صنعت نفت و گاز و بیمه و عدم تناسب آنها با یکدیگر در کشور، به علل این معضل پرداخته شود. وی پیشنهاد می‌کند که با توجه به ظرفیت‌های موجود کشور از طریق تشکیل کمیته مشترک و شناسایی موانع و محدودیت‌های موجود این دو صنعت، امکان ایجاد دانش فنی لازم و عملی کردن این مهم وجود دارد. یک پیشنهاد برای عملی کردن این امر ایجاد نهادی در صنعت نفت، گاز و پتروشیمی با هدف پذیرش و نگهداشت برخی از ریسک‌ها توسط صنعت و واگذاری مابقی آنها تحت عنوان بیمه نفت و گاز به صنعت بیمه است.

قاسمی و همکاران (۱۳۹۴)، یکی از اقدامات مهم در صنعت بیمه و صاحبان صنایع فرآیندی را تصمیم‌گیری در مورد نحوه برخورد با ریسک‌ها عنوان نموده‌اند. بدین منظور هر دو طرف بیمه‌گران و بیمه‌گزاران (صاحبان صنایع فرآیندی) از روش‌های علمی مختلفی برای ارزیابی ریسک‌های خود استفاده می‌کنند. در این تحقیق، تعیین بیمه‌پذیری ریسک‌ها در پالایشگاه‌های گاز با استفاده از روش حالات خطأ و تجزیه و تحلیل اثرات آن به عنوان یک رویکرد جدید در این حوزه بررسی شده و نتایج نشان داد که سه ریسک حریق، انفجار و شکست ماشین‌آلات، بیمه‌پذیر بوده و دو ریسک خطای انسانی و نقص در ظروف تحت فشار جزء ریسک‌های ایمن محسوب شده و نیازی به واگذاری ریسک آن‌ها به بیمه‌گر نیست.

صادقی شاهدانی و همکاران (۱۳۹۵)، به بررسی امکان‌سنجی اقتصادی سودآوری بیمه‌های مرتبط با چاههای نفت و گاز پرداخته و نشان دادند که حاشیه سود پایدار و ضریب خسارت پائینی در این حوزه وجود دارد.

حرمتی و رشیدی (۱۳۹۶)، عنوان می‌دارند که صنعت نفت و گاز از صنایع ریسکی است و به دلیل وجود حجم و تنوع زیاد ریسک‌های متعدد در جریان اکتشاف،

بهره‌برداری، انتقال و در نهایت فروش، موضوع بیمه در این صنعت از پیچیدگی‌های خاصی برخوردار است. با وجود علاقه شرکت‌های بیمه به ورود گستردگی به صنایع مذکور، به دلیل عدم توانایی در تعیین نرخ حق بیمه، عملاً حضور کمنگ و ناچیزی را در این گستره عظیم دارد.

نکته مهمی که تحقیقات فوق الذکر به خوبی آن را نشان می‌دهد این است که شرکت‌های بیمه به دلیل حجم عظیم دارایی‌های موجود در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی که درآمد چشمگیری را از طریق حق بیمه معنی دار حاصله ایجاد خواهد کرد، علاقه وافری برای پذیرش ریسک این صنایع دارند، ولی به دلیل محدودیت‌های فنی و مالی و ناتوانی در تعیین حق بیمه، مورد استقبال مدیریت ریسک صنایع نفت، گاز و پتروشیمی واقع نشده‌اند. در واقع شرکت‌های بیمه کشور قادر به پاسخگویی مناسب به نیازهای بیمه‌ای ریسک‌های بزرگ و پیچیده این صنایع به دلیل ناتوانی در تعیین حق بیمه و اتكای حداکثری به نرخ و شرایط بیمه‌گران اتكایی خارجی، نبوده و در نتیجه بیمه‌گذاران بزرگ به خود بیمه‌گری سوق یافته‌اند.

عمده مطالعات صورت گرفته در حوزه بیمه‌های نفت، گاز و پتروشیمی معطوف به ارزیابی ریسک‌های مرتبط با آن بوده و اساساً ارزش‌گذاری و تعیین ارزش در معرض خطر برای این دارایی‌ها، با هدف تعیین حق بیمه صورت نگرفته است.

علاوه بر این تاکنون چنین روش ترکیبی پیوسته و نظاممندی در داخل و خارج (البته تا جایی که بررسی شده) انجام نشده است. البته علاوه بر ارزش علمی رویکرد پیشنهادی این پژوهش، کارکردها و کاربردهای آن در حوزه سیاست‌گذاری و عملیاتی، از اهمیت راهبردی و مالی قابل توجهی برای کشور برخوردار می‌باشد. این موضوع برای اولین بار در حوزه اقتصاد نفت و گاز مورد بررسی پژوهشی قرار گرفته است.

۳- مبانی نظری

در این بخش سه حوزه از مبانی نظری اقتصاد مالی شامل ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک، ارزش در معرض خطر و پوشش عدم اطمینان‌ها با استفاده از بیمه مورد بررسی قرار گرفته است.

ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک

در جهان رقبتی امروز و با وجود عوامل فراوان منجر به عدم قطعیت، انعطاف‌پذیری عملیاتی و قابلیت سازگاری استراتژیک، از مهم‌ترین عوامل موفقیت پژوهش‌های بلندمدت به‌شمار می‌روند. وجود عدم قطعیت در صنعت نفت و گاز و خطرپذیری ناشی از آن، مدیریت این حوزه را در ارزش‌گذاری پژوهش‌ها با چالشی جدی مواجه ساخته است (جنتی پور و همکاران، ۱۳۹۶).

ارزش‌گذاری منابع نفت و گاز به فرایند براورد جریان نقدی مورد انتظار درآمدها و هزینه‌های ذخایر قابل استحصال نفت و گاز از طریق روش‌ها و تکنیک‌های مختلف مالی و اقتصادی گفته می‌شود که ارزش بازاری منابع نفت و گاز را در طول زمان تعیین می‌کند.

ارزش‌گذاری منابع نفت و گاز به فرآیند تحلیلی و تخصصی ارزیابی ارزش تجاری منابع موجود در میادین نفت و گاز اطلاق می‌شود. ابتدا ضروری است تا میان دو مفهوم "منابع نفت و گاز" و "ذخایر نفت و گاز" تفاوت قائل شد. منابع نفت و گاز در میادین، به کل موجودی (نفت یا گاز درجا^۱) گفته می‌شود که براساس اطلاعات زمین‌شناسی کشف شده است. اما مشخص نیست که چه میزان از این منابع را بتوان در طول زمان استخراج نمود. منابع نفت و گاز هنگامی به ذخایر تبدیل خواهند شد که بتوان تمام یا بخشی از آن را استخراج نمود. این ذخایر به سه گروه ذخایر اثبات شده^۲، ذخایر محتمل^۳ و ذخایر ممکن^۴ طبقه‌بندی می‌شوند.

آنچه به عنوان منبع نفت و گاز به منظور ارزش‌گذاری مورد ارزیابی و سنجش قرار می‌گیرد، در دو وضعیت قابل بررسی است: وضعیت اول، هنگامی است که میدان به مرحله توسعه و تولید رسیده و مالکان میدان یا صاحبان شرکت خردیار این منابع، به دنبال حجمی از ذخایر اثبات شده هستند، زیرا صاحبان منبع نفت و گاز باید اطمینان مطمئن شوند که می‌توانند این منابع را استحصال نموده و در زمان مناسب به بازار عرضه نمایند. وضعیت دوم، ارزش‌گذاری منابع نفت و گاز در شرایط اکتشاف منابع نفت

-
1. Oil or Gas in Place
 2. Proved Reserves
 3. Probable Reserves
 4. Possible Reserves

و گاز است که روش برآورد و سنجش ارزش منبع هیدروکربنی متفاوت از وضعیت اول خواهد بود. با توجه به ناطمینانی‌های بسیار بالای زمین‌شناسی نسبت به وضعیت هیدروکربن در زیر زمین، اطلاعات از مقدار ذخایر در طی زمان می‌تواند دستخوش تغییر شوند، در نتیجه ارزش گذاری منابع نفت و گاز باید رویکردی پویا داشته باشد. بنابراین به‌طور معمول وضعیت اول ارزش‌گذاری از اطمینان و کاربرد بیشتری برخوردار است.

وضعیت ارزش‌گذاری منابع نفت و گاز در هر یک از اشکال یاد شده، نیازمند برآورد جریان نقدی در طی عمر مخزن هیدروکربنی می‌باشد. به‌منظور ارزش‌گذاری در وضعیت اول، برای مالکان مخزن یا شرکت‌هایی که قرار است بخشی یا تمامی این ذخایر را خریداری نمایند، ضروری است، برآورده از میزان ذخایر قابل استحصال باقیمانده در مخزن داشته باشند. بنابراین، ارزش‌گذاری این منابع مستقیماً به ارزش نهایی هر آنچه که به‌عنوان ذخایر هیدروکربنی درآینده استخراج خواهد شد بستگی دارد. همچنین صاحبان مخزن یا خریداران آن در پی برآورد اولیه از میزان سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای توسعه و تولید از میدان، برآورده‌زینه‌های بهبود بازیافت، نوع قراردادهایی که با صاحبان مخزن یا دولتهای میزبان تنظیم می‌شود، نرخ مالیات، بهره مالکانه و هزینه‌های بازگشت‌پذیر و غیرقابل بازگشت جهت برآورد جریان نقدی فعلی و آتی از مدیریت منبع نفت و گاز می‌باشند. اما این برآوردها در واقع نقطه شروع مرحله ارزش‌گذاری می‌باشد. در مرحله بعد ضروری است، شرکت یا صاحب منبع، ارزش زمانی پول دریافت شده در طی زمان را با توجه به هزینه فرصة سودهای آینده مورد ملاحظه قرار دهد. بنابراین، جریان نقدی برآورد شده باید با نرخ تنزیل مناسبی که با روش‌های مختلف قابل اندازه‌گیری است، تنزیل گردد. بسیاری از شرکت‌ها یا صاحبان مخازن از روش‌هایی مانند روش میانگین موزون هزینه‌های سرمایه‌ای (WACC)¹، نرخ تورم یا نرخ بهره بدون ریسک استفاده نموده‌اند. پس از برآورد و محاسبه جریان نقدی تنزیل شده، شرکت‌ها یا صاحبان مخزن باید در خصوص قیمت نفت یا گاز استحصال شده چانه‌زنی یا مذاکره نمایند. این قیمت عمدتاً متأثر از عوامل دیگری از جمله ریسک‌های سیاسی و امنیتی، توانایی تولید، نیاز به وجوده و منابع برای تأمین مالی و سایر عواملی

1. Weighted Average Capital Costs

دارد که قدرت طرفین معامله را در مذاکره تعیین می‌کنند. وضعیت دوم ارزش‌گذاری، بهدلیل آنکه در مرحله اکتشاف منابع نفت و گاز صورت می‌گیرد، تا حدود زیادی متفاوت از شیوه ارزش‌گذاری در وضعیت اول است، هر چند نقطه شروع برآورد در هر دو روش یکسان است. جریان نقدی برآورد شده در مرحله اکتشاف به جریان نقدی مورد انتظار تبدیل می‌شود. این جریان نقدی از حاصل ضرب احتمال موفقیت^۱ دسترسی به ذخایر قابل استحصال در ارزش فعلی جریان نقدی حاصل می‌شود. این احتمال معمولاً بین ۱۰ تا ۸۹ درصد است و اندازه آن به میزان موفقیت زمین‌شناسی در تعیین احتمال دسترسی به منبع وضعیت تخلخل سنگ مخزن^۲، وضعیت مهاجرت هیدروکربن^۳، نفوذبیزی^۴ و تجارت ماندن این منابع بستگی دارد.

با وجود آنکه وضعیت اول، نسبت به وضعیت دوم از ثبات و اطمینان بیشتری برای شرکت‌ها یا دارندگان منابع نفت و گاز برخوردار است، اما بهدلیل وجود ناطمنانی از آینده، ارزش این منابع متأثر از ریسک‌های متعددی از جمله ریسک‌های زمین‌شناسی، اقتصادی، سیاسی و امنیتی می‌باشد. بنابراین، فرآیند ارزش‌گذاری منابع نفت و گاز با نوسانات غیرقابل پیش‌بینی در فرآیند توسعه و بهره‌برداری از میادین همراه است که آن را از نتایج مورد انتظار منحرف خواهد نمود. به همین دلیل، پیچیدگی فرآیند ارزش‌گذاری بهاندازه‌ای است که روش‌های متدال ارزش‌گذاری قادر به رفع این محدودیت‌ها نیستند. به‌منظور مواجه با این محدودیت‌ها، در سال‌های اخیر تروش‌ها و تکنیک‌های جدیدی توسعه یافته‌اند. از جمله روش‌های مرسوم در این زمینه که منجر به پیش‌بینی و برآورد جریان نقدی می‌شود، می‌توان به روش نسبت درآمد به سرمایه‌گذاری، سهم ارزش فعلی درآمد خالص آتی و قیمت بهازای هر بشکه ذخیره در میدان و روش‌های تعمیم یافته قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای اشاره نمود که با ایجاد سبد بهینه، ریسک را به شکل متناسبی توزیع نموده و می‌توانند به پیش‌بینی جریان نقدی و تعیین ارزش بهینه منابع نفت و گاز کمک کنند (فریدزاد، ۱۳۹۶)

-
1. Probability of Success
 2. Porous Rock
 3. Immigration of Hydrocarbon
 4. Permeability

اکتشاف، تولید، انتقال، ذخیره‌سازی نفت خام، پالایش، ذخیره‌سازی مایعات گازی و فرآورده‌ها، حمل و نقل ریلی، جاده‌ای و دریایی نفت خام و فرآورده‌های آن جاده‌ای و دریایی، از حلقه‌های اساسی زنجیره عملیات در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی می‌باشد که همواره با ریسک‌های جدی مواجه بوده و می‌باشد. در حوزه اکتشاف، معمولاً می‌توان عملیات اکتشافی را به دو حوزه نواحی خشکی و مناطق دریایی تقسیم کرد. ریسک‌های موجود در مناطق دریایی به‌ویژه در آب‌های عمیق‌تر که نیازمند سکوهای شناور جهت حفاری مورد نیاز می‌باشد، بیشتر است. باید به این نکته توجه داشت که هزینه‌های اکتشاف در نواحی دریایی به مرتب بیش از نواحی خشکی است.^۱ به‌طور عمده وجود عدم اطمینان در مطالعات زمین‌شناسی، ویژگی‌های سنگ مخزن و سیال درجا، فرآیندهای جابه‌جایی در تخلیه طبیعی و طراحی الگوهای مهندسی در ازدیاد برداشت (بازیافت‌های ثانویه و ثالثیه) ریسک‌های متعددی را در بهره‌برداری از مخازن نفتی مطرح می‌کند. از جمله ریسک‌های تولید می‌توان به ریسک‌های مربوط به تأسیسات سرچاهی، جداسازی گاز همراه با نفت استخراج شده به‌منظور تزریق به میادین نفتی یا انتقال به شبکه سراسری گاز کشور اشاره نمود. این در حالی است که در انتقال نفت خام به پایانه‌های صادرات و انتقال به مخازن جهت ذخیره‌سازی با خطوط لوله و انتقال از میادین دریایی توسط تانکرها شناور^۲ به ترمینال‌های ساحلی، ریسک‌های متعددی مطرح می‌شود که شناخت و کمی کردن و مدیریت آنها از مسائل اساسی در بیمه‌های مرتبط با حوزه انتقال است. ریسک‌های مشابهی نیز در صنعت گاز مطرح است که البته در حوزه انتقال و ذخیره‌سازی، بر تنوع و شدت آنها و گستردگی خسارات ناشی از بروز حادثه اضافه می‌شود. اما بیشترین خطرات و عدم اطمینان‌ها مربوط به صنایع پتروشیمی و پالایشگاه‌ها می‌باشد، زیرا ماهیت عملکردی آنها به‌گونه‌ای است که فرآیندها توأم با حرارت و فشار زیاد است (در خشان نو، ۱۳۸۹).

۱. از ۷۸ میدان نفتی فعال موجود در کشور تنها ۱۶ میدان در مناطق دریایی واقع شده که شامل حفاری در آب‌های عمیق نمی‌شود. بنابر این ریسک‌های مرتبط با میادین نفتی در نواحی خشکی در کشور ما کمتر از میادین دریایی نیست، هر چند خطر نشست، فوران و آتش سوزی در حوزه میادین دریایی قابل توجه است و نیازمند مطالعات ویژه‌ای در خصوص ارزیابی و سنجش ریسک می‌باشد.

2. Shuttle Tanker

ارزش در معرض خطر

تعیین ارزش دارایی‌های در معرض خطر به منظور کنترل ریسک و انتقال به شرکت‌های بیمه از مواردی است که در حوزه مدیریت ریسک صورت می‌گیرد. یکی از مراحل انتقال ریسک، خرید پوشش‌های بیمه‌ای است که از طریق آن می‌توان ریسک را بین بیمه‌گران و بیمه‌گذاران یا بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی توزیع کرد. پویایی و توسعه سریع صنایع نفت و انرژی که متکی بر توسعه دانش فنی است یکی از دلایل اصلی استفاده از روش‌های پیشرفته تحلیل ریسک و معرفی محصولات جدید بیمه‌ای و توسعه صنعت بیمه در کشورهای صنعتی بوده است (درخشن، ۱۳۸۹).

همانطور که بیان شد وجود عدم اطمینان‌های ذاتی در فرآیند ارزش‌گذاری که ناشی از نوسانات و بی‌ثباتی‌های آتی و در شرایط فقدان جریان نقدی بدون ریسک در حوزه نفت و گاز، بنابراین ریسک‌های متنوعی در این فضای ناطمینانی ذاتی، وجود خواهد داشت که به منظور پوشش ریسک و تعیین حق بیمه دارایی‌های نفت و گاز، نیازمند برآورد ارزش در معرض خطر دارایی‌های مذکور خواهیم بود.

مفهوم ارزش در معرض خطر به عنوان یک الگوی جدید سنجش ریسک، نخستین بار توسط بامول در سال ۱۹۶۳ پیشنهاد شد (الکساندر و باپتیستاب^۱، ۲۰۰۲)، اما از اوایل، دهه ۱۹۹۰ به عنوان ابزاری برای اندازه‌گیری ریسک، کاربرد وسیعی یافت. کاربرد ارزش در معرض خطر در سال ۱۹۹۴ توسط وتر استون^۲ ارائه شد. ارزش در معرض خطر، در حال حاضر به عنوان یکی از ابزارهای کلیدی و متدائل در بحث مدیریت ریسک مطرح است. طبق تعریف، ارزش در معرض خطر بدترین زیان مورد انتظار را تحت شرایط عادی بازار و طی یک دوره زمانی مشخص و در یک سطح اطمینان معین اندازه می‌گیرد. ارزش در معرض خطر، در واقع سنجش ریسک با نگاهی آینده‌نگر می‌باشد. (اصغرپور و رضازاده، ۱۳۹۴)

پوشش عدم اطمینان‌های صنعت نفت و گاز

سرمایه‌های کلانی در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در معرض ریسک‌های بالا قرار دارند و خسارات سنگین ناشی از بروز حادثه هم به لحاظ مالی و هم از دیدگاه ملاحظات

1. Alexander and Baptstab
2. Weather Stone

زیست‌محیطی، توسعه پوشش‌های بیمه‌ای را در این صنایع ضروری می‌سازد. اهمیت این مسئله در شرایط کنونی که صنعت بیمه ما در معرض تحریم‌های خارجی قرار دارد دو چندان شده است (درخشنان نو، ۱۳۸۹).

صنعت نفت و گاز از صنایع ریسکی است و با توجه به حجم و تنوع زیاد ریسک‌های متعدد در جریان اکتشاف، بهره‌برداری، انتقال و نهایتاً فروش، مسئله بیمه در این صنعت از پیچیدگی‌های خاصی برخوردار است. مخاطرات در این پروژه‌ها درواقع هر دو طرف را تهدید می‌کند؛ کارفرما نگران آسیب‌های زیست‌محیطی، خسارات و آسیب‌های وارد به کارکنان و اشخاص ثالث و مخزن می‌باشد و پیمانکار نگران از دست دادن سرمایه کلانی است که برای پروژه صرف کرده است. شرکت‌های بیمه علاقه‌مند به پذیرش ریسک پالایشگاه‌های کشور براساس الگوسازی و ارزیابی ریسک و تحلیل‌های چندجانبه با توجه به نرخ و شرایط بیمه‌گران انتکایی می‌باشند. شرکت‌های بیمه کشور بهدلیل عدم پاسخگویی مناسب به نیازهای بیمه‌ای ریسک‌های بزرگ پیچیده و ناتوانی در تعیین حق بیمه و شرایط معقول مورد استقبال مدیریت ریسک صنایع نفت، گاز و پتروشیمی واقع نشده و بیمه‌گذاران بزرگ به خود بیمه‌گری سوق یافته‌اند (حرمتی و رشیدی، ۱۳۹۶).

این حجم عظیم از ریسک‌ها و مخاطرات درون و پیرامون بخش نفت و گاز، بدون فرآیندهای تحلیل، ارزیابی و برآورد ریسک‌های قابل بیمه شدن، مبتنی بر مکانیسم استاندارد و علمی حوزه خاص "بیمه‌های نفت و گاز" خود یک خطأ و مخاطره در مقیاس بسیار بزرگ و یک رفتار غیرعقلایی در چارچوب علم اقتصاد تلقی می‌شود.

برای پوشش ریسک صنایع نفت، گاز و پتروشیمی مانند هر صنعت دیگری، بیمه به عنوان یک ابزار، نقش مهمی در انتقال ریسک از این صنایع بر عهده دارد که از آن طریق امکان توزیع ریسک میان بیمه‌گران و بیمه‌گذاران و یا بیمه‌گران انتکایی فراهم می‌شود. بنابراین یکی از اهداف اصلی که شرکت‌های بیمه باید دنبال کنند، ارزیابی ریسک حوزه مورد مطالعه آن‌هاست (قاسمی و همکاران، ۱۳۹۴).

تعریف و جایگاه بیمه در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در مقایسه با صنایع یا پوشش‌های بیمه‌ای دیگر متفاوت است؛ چراکه حجم خسارت احتمالی در این صنایع ممکن است آن قدر زیاد باشد که یک یا چند شرکت بیمه‌گر قادر به پرداخت و جبران آن نباشند. بنابراین همکاری و هماهنگی این شرکت‌ها در قالب یک کنسرسیوم و بیمه

اتکایی امری حیاتی است. این موضوع فقط مربوط به ایران نبوده و در بیشتر موارد حتی در شرکت‌های بزرگ بیمه و بیمه‌های اتکایی به دلیل توزیع ریسک این رویه جاری است (حزمی و رشیدی، ۱۳۹۶).

۴- روشناسی پژوهش

رویه مرسوم برای تعیین حق بیمه دارایی‌های نفتی در شرکت‌های بیمه داخلی بدین صورت است که ابتدا دارایی مورد نظر توسط کارشناسان خبره قیمت‌گذاری شده و سپس بر اساس نرخ‌های اخذ شده از بیمه‌گران اتکائی خارجی همراه با برخی تعدیلات محدود کارشناسان بیمه، براساس شرایط و ویژگی مورد بیمه، نرخ نهایی استخراج و در قیمت اعلامی کارشناس خبره ضرب شده و در نهایت حق بیمه دارایی مذکور تعیین می‌گردد^۱. نکته اصلی اینکه هر دو بخش اصلی فرآیند مذکور شامل: قیمت‌گذاری یا ارزش‌گذاری و تعیین نرخ یا همان ارزش در معرض خطر، فاقد یک روشناسی علمی بوده و صرفاً بر اساس رویه‌های تعریف شده مشخص و مرسوم صورت می‌گیرد. این تحقیق سعی دارد تا برای این فرآیند مهم و البته هزینه بر، یک جایگزین علمی روشنمند، با قابلیت کاربردی کردن آن در صنعت نفت و گاز و بیمه فراهم آورد.

خارج از وجه اطلاق و بر اساس قاعده نسبی، کمتر مطالعه‌ای با چارچوب پیشنهادی تحقیق حاضر برای دسترسی به یک مکانیسم نظاممند و قاعده‌مند در خصوص "ارزش‌گذاری و تعیین ارزش در معرض خطر دارایی‌های نفتی" در ایران و البته به همین قاعده در مطالعات خارجی که مجموعه روش پیشنهادی را در برداشته باشد صورت گرفته است. بنابراین برای دستیابی به روش تحقیق، دو مقاله اسمیت (۲۰۰۴) و کتاب و هیج (۲۰۱۷) به عنوان مطالعات پایه در نظر گرفته شده و روش پیشنهادی بر مبنای ترکیب پیوسته و متوالی این دو، طراحی و ارائه گردیده است.

۱. البته این رویه در حالتی صورت می‌گیرد که هیچ سابقه قبلی از مورد بیمه وجود نداشته باشد. در صورتی که دارایی مذکور قبلاً بیمه شده باشد، فرآیند مذکور انجام نگرفته و صرفاً نرخ سال گذشته بر اساس شرایط سال جدید تعدیل می‌گردد.

الف- ارزش‌گذاری دارایی‌های نفتی

اسمیت (۲۰۰۴)، در مطالعه خود بیان می‌کند که ارزش‌گذاری دارایی‌های نفتی به فرآیندی اطلاق می‌شود که ارزش تجاری حوزه‌های نفت و گاز در آن محاسبه می‌گردد. این ارزش‌گذاری، برآورده از ارزش منصفانه بازار برای ذخایر زیرزمینی نفت و گاز را در اختیار خریداران و فروشنده‌گان بالقوه، همچنین سایر ذی‌نفعان از جمله وام‌دهندگان و ارزیابان مالیاتی قرار می‌دهد. ارزش یک مخزن زیرزمینی مستقیماً به ارزش نهائی نفت و گاز قابل برداشت در آینده بستگی دارد، با این وجود، با توجه به نامعلوم بودن شرایط آینده، ارزش دارایی مؤثر از فاکتورهای مختلف ریسک ناشی از عوامل زمین‌شناسی همچنین وضعیت اقتصادی خواهد بود. فرآیند ارزش‌گذاری می‌بایست در راستای کاربردی بودن، نوسانات غیرقابل‌پیش‌بینی و تأثیرگذار بر انحراف از توسعه، عملیات و خروجی‌های قابل انتظار را الحاظ نماید. این فعالیت بازتابی از یک مسئله تحلیلی پیچیده بوده که روش‌های ارزش‌گذاری سنتی را به چالش کشیده است. در راستای رویارویی با چالش‌های برانگیخته شده، روش‌های بسیار نوآورانه‌ای ارائه شده و تا به امروز کاربردهای گسترده‌ای یافته است.

طراحی جریان نقدی

جریان نقدی طراحی شده یک پیش‌بینی مرکب ناشی از بسیاری از مفروضات جدأگانه در خصوص ویژگی‌های فیزیکی میدان نفتی و فضای اقتصادی می‌باشد. تعداد چاه و اندازه امکانات مورد نیاز جهت ترسیم و توسعه میدان، در رابطه با سطح هزینه مفروض برای خدمات حفاری و سایر ملزمومات میدان نفتی، دامنه و زمان هزینه اولیه را مشخص خواهد نمود. مقدار و مدت زمان جریان نقدی (درآمد فروش منهای هزینه‌های عملیاتی) توسط مجموعه‌ای از فرضیات در مورد میزان جریان (دبی) چاه‌ها به صورت تکی (رونده کاهش جریان تولید با توجه به مستهلك شدن حلقه‌های چاه)، کیفیت و قیمت نفت و گاز تولیدی، هزینه‌های عملیاتی و نگهداری جهت راهبری تأسیسات و حق امتیاز و مالیات قابل پرداخت به مجری و مقامات دولتی می‌باشد. بنابراین طراحی مجموع جریان‌های نقدی خالص برای میدان مورد نظر روی هم رفته نتیجه ترکیبی از بسیاری از جریان‌نقدی مرتبط اما کاملاً متفاوت می‌باشد. برخی از مؤلفه‌ها توسط قرارداد ثبتیت می‌شوند و به‌طور معمول با اطمینان نسبی قابل پیش‌بینی می‌باشند. اما

برخی دیگر نیاز به حدس و گمان هدایت شده دارند که یک حاشیه خطای فاحش را شامل می‌شود، برای مثال نرخ تولید در آینده و روند قیمت نفت از این دسته است. به نظر معقول می‌رسد که به آن دسته از جریانات نقدی که با اطمینان نسبی شناخته می‌شوند در ارزش‌گذاری دارایی‌ها وزن بیشتری داده شود، اما اجرای صحیح این بخش از فرآیند ارزش‌گذاری تا زمان توسعه روش ارزش‌گذاری بر مبنای به اصطلاح گزینه محور به سختی قابل اجرا بوده است (اسمیت، ۲۰۰۴).

ویژگی‌های خاص دارایی‌های نفتی

اکثر میادین نفت و گاز از ویژگی‌های فیزیکی و اقتصادی شخصی و خاص خود برخوردارند که قویاً الگو و رفتار جریان‌های پولی و متعاقب آن، ارزش آنها را تحت الشعاع قرار می‌دهد. از آن جمله می‌توان به ریسک‌های اکتشاف و توسعه به شرح زیر اشاره کرد:

چه در مرحله اکتشاف و چه در مرحله توسعه، عموماً سرمایه‌گذاری انجام شده جهت بهره‌برداری از ذخایر نفت و گاز از مسیر منحرف می‌شوند. اختلالات فنی و وضعیت اقتصادی می‌تواند هرگونه استخراج از میدان مورد نظر را بلوكه نماید. ریسک چاه‌های ناموفق^۱ از طریق دادن وزن متناسب به ریسک شرایط بازگشت صفر، مستقیماً در فرآیند ارزش‌گذاری لحظه گردیده است. پس از ایجاد این تغییر، رابطه ارزش حال NPV، برای مدل ارزش‌گذاری "ریسک اکتشاف و توسعه"^۲ به شرح ذیل تغییر خواهد نمود: (اسمیت، ۲۰۰۴)

$$NPV = CF_0 + (1 - P_{DH}) \times \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t} \quad (1)$$

که در آن CF_0 هزینه حفاری، P_{DH} احتمال چاه ناموفق و $\{CF_1, CF_2, \dots, CF_T\}$ جریان‌های پولی پیش‌بینی شده در صورت موفقیت چاه می‌باشد. اگر ریسک شکست تنوع‌پذیر^۳ باشد، که در خصوص حفاری‌های انجام شده توسط شرکت‌های بزرگ کاملاً

1. Dry Hole

2. Exploration and Development Risk

3. Diversifiable Risk

ریسک تنوع‌پذیر منبعی از یک عملکرد مالی غیرقابل پیش‌بینی است که از یک سرمایه‌ای دیگر به صورت تصادفی متفاوت بوده؛ لذا به جای تجمیع ریسک، میانگینی از ریسک را در سبد سرمایه‌ای ایجاد خواهد نمود (اسمیت، ۲۰۰۴).

واقعی می‌باشد، این ریسک سهمی در حق بیمه ریسک مربوط به دارایی مورد نظر نخواهد داشت. بدین معنی که نرخ تنزیل (i) متأثر از وجود یا میزان P_{DH} نمی‌باشد.

با توجه به اهمیت موضوع، نمی‌توان انتخاب نرخ تنزیل را بی‌اساس و قراردادی اجرا نمود. اگر نرخ تنزیل متناسب با میزان ریسک موجود در جریان پولی مورد ارزیابی نباشد، ارزیابی صورت گرفته برای ارزش منصفانه بازار^۱ صحیح نخواهد بود. از آنجایی که هیچ دو میدان نفتی یکسان نیستند، بنابراین نرخ تنزیل می‌تواند متناسب با میدان مورد نظر متفاوت باشد. جریان‌های پولی که از میزان ریسک بالاتری برخوردارند، همانند درآمدهای پیش‌بینی شده از یک میدان نفتی معمولی، می‌بایست با نرخ بالاتری تنزیل شوند تا خسارات ناشی از ریسک به صاحب دارایی بازگردانده شود. درجه جبران متناسب با ریسک تحت عنوان حق بیمه ریسک^۲ مطرح می‌گردد و می‌توان آن را از طریق تحلیل داده‌های بازاری و در چارچوب مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای^۳ برآورد نمود (اسمیت، ۲۰۰۴).

یک مفهوم مهم مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای این است که ریسک‌های تنوع‌پذیر سهمی در حق بیمه ریسک ندارد. ریسک تنوع‌پذیر به هر فاکتوری از جمله موفقیت یا شکست یک چاه نفتی اطلاق می‌شود که می‌توان آن را از طریق سرمایه‌گذاری در تعداد زیادی از املاک و دارایی‌های جداگانه کاهش داده یا میانگین‌گیری نمود. در مقابل، ریسک‌های ناشی از نوسانات آتی در قیمت‌های نفت و هزینه‌های حفاری، تنوع‌پذیر نیستند چرا که تمامی میدان‌نفتی تأثیرپذیر از این عوامل می‌باشند. وجه تمایز ریسک‌های تنوع‌پذیر و ریسک‌های تنوع ناپذیر^۴ در ارزش‌گذاری دقیق، به‌ویژه در بخش اکتشاف بسیار حیاتی می‌باشد. هرچند اکتشافات نفتی می‌توانند به عنوان پر ریسک‌ترین کسب و کارهای دنیا محسوب شوند، با این وجود بخش قابل توجهی از ریسک‌های آن تنوع‌پذیر هستند، بنابراین حق بیمه ریسک و نرخ تنزیل برای اراضی نفتی اکتشاف نشده در مقایسه با سایر صنایع نسبتاً پایین می‌باشد. نه تنها

1. Fair Market Value

2. Risk Premium

3. Capital Asset Pricing Model(CAPM)

4. NonDiversifiable Risk

ریسک غیر تنوع‌پذیر علت یک عملکرد مالی غیرقابل پیش‌بینی بوده که معطوف به تأثیرگذاری بر تمام دارایی‌های سرمایه‌گذار به یک روش و یک مسیر مشابه می‌باشد (اسمیت، ۲۰۰۴).

نرخ تنزیل مناسب با توجه به وضعیت دارایی یا مالک متغیر خواهد بود، بلکه تمام اجزاء یک جریان پولی در یک پروژه، هر کدام دارای ریسک‌های متفاوت بوده و قاعده‌ای می‌بایست نرخ تنزیل آنها را به صورت جداگانه محاسبه نمود. هر چند منصفانه است که بگوئیم روش‌های جداسازی ریسک فاکتورها بسیار پیچیده و طبیعتاً محاسبه آن می‌تواند شامل خطاهای بسیار باشد، با این وجود محاسبه یک نرخ تنزیل واحد برای یک جریان پولی که منعکس کننده ریسک ترکیبی کل پروژه باشد یک اقدام مرسوم و رایج می‌باشد. (اسمیت، ۲۰۰۴)

ب- ارزش در معرض خطر پولی

کناب و هیج (۲۰۱۷)، به معرفی روشی برای تعیین ارزش در معرض خطر برای صنعت کشتیرانی پرداخته‌اند که به "ارزش در معرض خطر پولی"^۱ عنوان شده و ابزاری برای ارتقا سطح برنامه‌ریزی استراتژیک بخش‌های مدیریتی و بیمه‌گذاران است که می‌توان آن را با مقایسه سطح بالای ارزش در معرض خطر یا همان مجموع ارزش قابل بیمه شدن^۲ و با حق بیمه‌ی سالانه نشان داد. هیج و کناب (۲۰۱۲) در مطالعات خود روش ارزیابی ریسک را مبتنی بر ارزش در معرض خطر پولی می‌دانند که این مسئله نیز به روز و بسط داده شده تا امکان مقایسه با حق بیمه‌ها وجود داشته باشد. ایشان ارزش در معرض خطر پولی را میانگین ارزیابی‌شده‌ی صدمات بالقوه با مقیاس‌هایی برابر با احتمال هر نوع صدمه تعریف نموده‌اند.

بر این اساس عوامل ریسک که عبارتند از متغیرهایی که عامل ایجاد خطر برای یک دارایی نفتی بوده و در محاسبه ارزش در معرض خطر، بر اساس احتمال رخدادشان برآورد می‌شوند باید مشخص گردند (کناب و هیج، ۲۰۱۷).

برآورد ارزش در معرض خطر بر اساس ارزش قابل بیمه صورت می‌گیرد که عبارت از هزینه جایگزینی یا ارزش نقدی واقعی یک دارایی فیزیکی است که بیمه‌نامه‌های استاندارد بیمه، آن را پوشش می‌دهد. ارزش بیمه‌ای کمتر از ارزش ارزیابی شده یا ارزش بازار است، زیرا ارزش زمینی که ساختمن در آن قرار دارد را شامل نمی‌شود. فرمول

1. Monetary Value at Risk(MVR)
2. Total Insurable Value (TIV)

محاسبه ارزش بیمه‌ای معمولاً در بند ارزش‌گذاری یک کلوز بیمه‌نامه بیان می‌شود.^۱ همچنین ارزش اموال، موجودی، تجهیزات و درآمد کسب و کار تحت پوشش یک بیمه‌نامه را مجموع ارزش قابل بیمه در رشتہ بیمه‌های اموال می‌نامند. مجموع ارزش قابل بیمه شامل هزینه‌های دارایی‌های فیزیکی (ملموس) بیمه شده مانند ساختمان و تأسیسات و همچنین محتويات آن، مانند تجهیزات می‌باشد. اگر بیمه‌نامه یک دارایی تجاری را پوشش دهد، هرگونه درآمد از دست رفته در صورت خسارت به دارایی آسیب‌دیده، می‌تواند در مجموع ارزش قابل بیمه نیز لحاظ گردد.^۲

نحوه برآورد ارزش در معرض خطر پولی

ارزش در معرض خطر با ترکیب دو احتمالی برآورد می‌شود که با مجموع ارزش‌های قابل بیمه شدن (TIV) توصیف می‌شوند. به عنوان نمونه اگر پنج گروه ریسک را به صورت $(j=1, \dots, 5)$ نشان دهیم، V_j را مجموع ارزش قابل بیمه برای نوع ارزش ز در نظر می‌گیریم. سپس TIV را به صورت مجموع پنج گروه تعریف می‌کنیم، به این ترتیب $TIV = \sum_{j=1}^5 V_j$ است. علاوه بر این P_{inc} را هم احتمال رویدادی در نظر می‌گیریم که ممکن است در طول یک سال رخ دهد. P_j نیز احتمال مشروط گروه خسارت زاست که در ارتباط با رویدادی خاص رخ می‌دهد. سپس ارزش در معرض خطر پولی (MVR) به ترتیب زیر تعریف می‌شود (هیج و کناب، ۲۰۱۲):

$$MVR = P_{inc} \times (\sum_{j=1}^5 P_j \times v_j) \quad (2)$$

نکته مهم اینکه ارزش قابل بیمه شدن (TIV) از روش فوق الذکر اسمیت (۲۰۰۴) حاصل می‌گردد. این روش را می‌توان برای ارزش‌گذاری کل دارایی و یا برای هریک از بخش‌ها و اجزای آن به کار برد.

روش پیشنهادی پژوهش

برای تبیین روش پیشنهادی پژوهش ابتدا ارزش گذاری ریسکی دارایی نفتی ارائه می‌شود تا بر اساس آن ارزش در معرض خطر پولی که مبنای برآورد حق بیمه دارایی است، محاسبه گردد.

1. www.businessdictionary.com
2. www.investopedia.com

ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک

هر نوع سرمایه‌گذاری با عدم اطمینان‌هایی مواجه می‌گردد که بازده سرمایه‌گذاری را در آینده مخاطره‌آمیز می‌سازد. ریسک یک دارایی سرمایه‌ای معادل این احتمال است که بازده حاصل از دارایی کمتر از بازده مورد انتظار می‌باشد. بنابراین ریسک عبارت از احتمال تفاوت بین بازده واقعی و بازده پیش‌بینی شده و یا ریسک یک دارایی عبارت از تغییر احتمالی بازده آتی ناشی از آن دارایی می‌باشد.

در مطالعه حاضر ارزش‌گذاری دارایی‌های نفتی به معنی مرسوم آن به کار نرفته بلکه با توجه به روش ارزش‌گذاری ارائه شده توسط اسمیت (۲۰۰۴)، ارزش کل قابل بیمه شدن (TIV) دارایی نفتی برآورده می‌گردد. معادله (۱)، تبیین وضعیت "ریسک اکتشاف و توسعه" است که بر اساس نظر اسمیت، در برگیرنده دو نوع ریسک "بزرگ و رایج" می‌باشد که در ادبیات بیمه به "خطرات فاجعه بار^۱" که منجر به خسارت کلی^۲ شده و ریسک‌های مرسوم^۳ برگردان می‌شود. به عبارت دقیق‌تر، برای اینکه بتوانیم ارزش کل قابل بیمه شدن (TIV) را برای برآورد MVR به دست آوریم، لازم است براساس مبانی نظری متقن از حوزه ارزش‌گذاری دارایی‌های نفتی استفاده نماییم که برای این کار از روش ارزش‌گذاری اسمیت استفاده گردید. بنابراین در موضوع بیمه مورد بررسی مقاله یعنی دکل حفاری، بیمه نصب و راهاندازی معادل‌سازی می‌شود که در تبیین ریسک از منظر ارزش‌گذاری دارایی‌های نفتی براساس مقاله اسمیت، تطابق نظری دارد.

از آنجائی که برای تعیین حق بیمه بر اساس روش پیشنهادی، نیازمند ارزش قابل بیمه با لحاظ ریسک‌های مورد اشاره در روش‌شناسی این مطالعه است، لازم است ارزش آتی (FV)^۴ دارایی نفتی برآورده گردد که معادل همان ارزش کل قابل بیمه شدن (TIV) دارایی نفتی است. بنابراین رابطه (۱)، به شرح تعاریف ذیل تغییر خواهد نمود:

NPV: معادل ارزش یا قیمت تعیین شده توسط کارشناس رسمی یا مراجع رسمی قیمت‌گذاری می‌باشد.

CFt: از آنجاکه بیمه‌گر برای یک سال شمسی متعهد به جبران خسارت می‌شود بنابراین $t=1$ بوده و در نتیجه CFt که معادل ارزش دارایی در سال بعد می‌باشد می‌تواند

-
1. Catastrophe Risk
 2. Total Loss
 3. Current Risk
 4. Future Value

به عنوان ارزش آتی (FV) یا همان ارزش کل قابل بیمه شدن (TIV) دارایی نفتی در نظر گرفته شود. همچنین با احتساب موضوع بیمه‌نامه (پوشش خطر نصب و راهاندازی)، می‌توان CF0 را نیز هم ارز CFt در دوره بیمه‌نامه (یکسال) لحاظ کرد.

P_{DH}: احتمال وقوع ریسک‌های بزرگ که معادل خطرات فاجعه بار که منجر به خسارت کلی می‌شود در نظر گرفته شده است.

ا: حق بیمه ریسک که معادل احتمال وقوع ریسک‌های مرسوم و متداولی است که هر دارایی نفتی متناسب با شرایط خاص خود با آن مواجه است.

حال رابطه (۱) به صورت رابطه (۳) تغییر خواهد یافت:

$$\begin{aligned} NPV &= FV + (1 - P_{DH}) * \frac{FV}{(1+i)} \\ FV &= \frac{NPV}{1 + \frac{(1-P_{DH})}{(1+i)}} \\ TIV &= \frac{1+i}{2+i-P_{DH}} * NPV \end{aligned} \quad (3)$$

ملاحظه می‌گردد که ارزش دارایی مبتنی بر ریسک در پایان یک سال (معادل مدت قرارداد بیمه‌ای) برابر با قیمت یا ارزش برآورد شده توسط مراجع رسمی، با احتساب دو نوع ریسک (i و P_{DH}) محاسبه می‌گردد.

بنابراین براساس روش پیشنهادی مطالعه حاضر، ارزش کل قابل بیمه شدن (TIV) برای برآورد ارزش در معرض خطر پولی دارایی مذکور، معادل مبلغ محاسبه شده FV می‌باشد.

حال ارزش در معرض خطر پولی (MVR) به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$\begin{aligned} MVR &= P_{inc} * \sum_{i=1}^5 P_i * V_i \\ MVR &= P_{inc} * \sum_{i=1}^5 P_i V \\ MVR &= P_{inc} * V \sum_{i=1}^5 P_i \end{aligned} \quad (4)$$

در رابطه (۴)، V همان TIV است که معادل FV محاسبه شده براساس رابطه (۳) می‌باشد. اگر فرض کنیم یک دارایی نفتی در معرض ۵ خطر اصلی قرار دارد، آنگاه با توجه به مقدار ثابت V در رابطه (۴)، فقط احتمال خطرات P_i متفاوت خواهد بود. P_{inc} را هم معادل P_{DH} رابطه (۳) در نظر می‌گیریم.

با فرض یکسان بودن $P_{D_{H}}$ می‌توان دو رابطه (۳) و (۴) را با هم ترکیب نمود و ارزش در معرض خطر پولی را بر اساس ارزش حال دارایی به شرح رابطه (۵) زیر، به طور مستقیم محاسبه نمود:

$$\begin{aligned} MVR &= P * \frac{NPV}{1 + \frac{(1-P)}{(1+i)}} \sum_{i=1}^5 P_i \\ MVR &= NPV * \frac{P}{1 + \frac{(1-P)}{(1+i)}} * \sum_{i=1}^5 P_i \\ MVR &= NPV * \frac{P(1+i) \sum_{i=1}^5 P_i}{2+i-P} \end{aligned} \quad (5)$$

۵- یافته‌های پژوهش

برای آزمون روش پیشنهادی مطالعه حاضر از یک نمونه بیمه شده در یکی از شرکت‌های بیمه استفاده شده است. بر این اساس، ابتدا ارزش مبتنی بر ریسک دارایی نفتی محاسبه و پس از آن با توجه به نوع و میزان خطرات اصلی تهدیدکننده دارایی مذکور، ارزش در معرض خطر پولی قابل برآورد است.

نمونه دارایی نفتی

در این مطالعه از اطلاعات مربوط به بیمه‌نامه دکل حفاری طلائیه خوزستان به شرح زیر استفاده شده است.

جدول ۱. اطلاعات دارایی نفتی منتخب بیمه شده

ارزش دکل حفاری (ریال)	نرخ حق بیمه اتکائی	نرخ حق بیمه بازاری	مبلغ حق بیمه (ریال)	دوره بیمه‌نامه
۳۷۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰	۰/۰۰۳	۰/۰۰۲۳	۸۵۱/۰۰۰/۰۰۰	یکسال شمسی

توضیح: ۱- ارزش دکل بر اساس برآورد اعلامی بیمه‌گزار می‌باشد.

۲- نرخ اتکائی که همان نرخ فنی می‌باشد، مأخوذه از شرکت‌های اتکائی معتبر بین‌المللی است.

۳- نرخ بازاری بر اساس شرایط رقابتی بازار تعديل شده است.

منبع: بیمه‌نامه صادره

نرخ حق بیمه در نمونه فوق، معادل احتمال خطر و مبلغ حق بیمه در حقیقت میزان ریالی ارزش در معرض خطر دارایی مذکور است. بنابراین اطلاعات بیمه‌نامه فوق الذکر

برای ارزیابی روش پیشنهادی مقاله جهت برآورد ارزش در معرض خطر پولی یک دارایی نفتی، مورد استفاده قرار خواهد گرفت.

ریسک‌های اصلی با درجه اهمیت بالا که دکل را در زمان حفاری تهدید می‌نماید، براساس نظرات اخذ شده از خبرگان به شرح جدول (۲) زیر می‌باشد.

جدول ۲. ریسک‌های اصلی دارائی نفتی منتخب بیمه شده

درصد اهمیت	عنوان خطر یا ریسک	
۲۰	۱- مهندس سیالات (ترکیبات گل حفاری)	فوران چاه: مهمترین علت فوران چاه، خطای انسانی است که شامل موارد پنج گانه مذکور می‌باشد:
۲۰	۲- مهندس زمین‌شناسی	
۱۰	۳- مهندس حفاری	
۱۰	۴- سر حفار	
۱۰	۵- تکنیسین‌ها و مکانیک‌های حفاری	
۵	عوامل طبیعی (سیل، زلزله، آتش‌نشان، طوفان، رانش زمین)	
۵	سقوط لوله‌های حفاری (Rud)	
۲۰	سایر خطرات	

منبع: نظر خبرگان

توضیح ۱: با توجه به محدود بودن تعداد نمونه‌های خسارت دیده در کشور، درصد اهمیت هریک از خسارات اصلی جدول فوق براساس بررسی‌های آماری و فنی خبرگان برآورد شده است. برای این منظور از خبرگان شرکت بیمه نمونه، این جدول احصاء شده است. بدیهی است به‌منظور تسری روش پیشنهادی تحقیق به سایر بیمه‌نامه‌های مربوط به دارایی‌های نفتی در صنعت بیمه، می‌توان از روش‌های مختلف نظرسنجی مرسوم برای احصاء ریسک‌ها و درصد اهمیت هر یک و یا از روش‌های علمی مانند FMEA و ... نیز استفاده نمود.

توضیح ۲: در محاسبات انجام شده صرفاً ریسک‌های اصلی (۵ ریسک) که درصد اهمیت و یا به‌عبارتی احتمال وقوع بالاتری دارند، لحاظ شده‌اند.

تحلیل نتایج تجربی

ابتدا ارزش آتی دارائی نفتی منتخب بر اساس رابطه (۳) و داده‌های جدول (۱) محاسبه خواهد شد. برای برآورد دو احتمال موجود در رابطه (۳)، از نظر خبرگان

استفاده شده است. بر این اساس، داده‌ها و نتیجه محاسبه ارزش آتی دکل حفاری برای یکسال شمسی به شرح جدول (۳) می‌باشد:

جدول ۳. ارزش آتی دارایی نفتی منتخب بیمه شده

عنوان	مقدار
NPV	۳۷۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
P _{DH}	۰۰۰۷۵
I	۰۰۶۵
FV	۱۹۱/۵۱۸/۸۳۳/۵۳۶

منبع: یافته‌های تحقیق

بر اساس رابطه (۳)، ارزش آتی (FV) معادل ارزش کل قابل بیمه شدن (TIV) برای برآورده ارزش در معرض خطر پولی (MVR) خواهد بود.

بر این اساس ارزش در معرض خطر پولی بر اساس رابطه (۴) برای دکل حفاری مورد بررسی عبارت خواهد بود از:

جدول ۴. ارزش در معرض خطر دارایی نفتی منتخب بیمه شده

عنوان	مقدار
FV=TIV	۱۹۱/۵۱۸/۸۳۳/۵۳۶
P _{inc} = P _{DH}	۰۰۰۷۵
P _i	۰.۲,۰.۲,۰.۱,۰.۱,۰.۱
MVR	۱/۰۰۵/۴۷۳/۸۷۶

منبع: یافته‌های تحقیق

از آنجائی که احتمال بروز خطرات برای بخش‌های مختلف یک دکل حفاری (نمونه مورد بررسی) در اختیار نیست، از احتمال خطرات پنج گانه اصلی (مذکور در جدول ۲) برای کل دکل استفاده شده است.

حال مقادیر حق بیمه و نرخ محاسبه شده مبتنی بر روش پیشنهادی که بر اساس ارزش در معرض خطر پولی (MVR) برآورده شده حاصل شده است را با مقادیر حق بیمه

برآورده شده برای هر دو حالت؛ اتکائی و بازاری با هم مقایسه می‌کنیم به شرح جدول (۵).

جدول ۵. مقایسه مقادیر حق بیمه مبتنی بر روش پیشنهادی و بر اساس ارزش در معرض خطر پولی برآورده شده

بازاری	اتکائی	روش پیشنهادی	
۸۵۱/۰۰۰/۰۰۰	۱/۱۱۰/۰۰۰/۰۰۰	۱/۰۰۵/۴۷۳/۸۷۶	حق بیمه
۱۵۴/۴۷۳/۸۷۶	-۱۰۴/۵۲۶/۱۲۴	-	میزان انحراف از حق بیمه
۰/۰۰۲۳	۰/۰۰۳	۰/۰۰۲۷	نرخ حق بیمه
۰/۰۰۰۴	-۰/۰۰۰۳	-	میزان انحراف از نرخ حق بیمه

منبع: یافته‌های تحقیق

ملاحظه می‌گردد که روش پیشنهادی این مطالعه، حد میانه حق بیمه‌های مبتنی بر نرخ اتکائی بین‌المللی و نرخ تعدیل شده برای رقابت در بازار بیمه بوده که البته انحراف کمتری نسبت به نرخ اتکائی دارد. میزان انحراف از حق بیمه‌های اتکائی و بازاری، منطقی به نظر می‌رسد، زیرا تفاوت حق بیمه‌های مذکور ناشی از اختلاف محاسبات آماری و آکچوئری بیمه‌گر اتکائی خارجی و برآوردهای تعدیل شده فنی-بازاری بیمه‌گر داخلی است که فاقد وجود محاسباتی بوده و صرفاً براساس نرخ اتکائی، تعدیل گردیده است. روش پیشنهادی مطالعه حاضر بدون استفاده از هر گونه نرخ حق بیمه (اتکائی و بازاری) و تنها براساس اطلاعات خبرگان، ارزش در معرض خطر پولی دارایی مذکور را برآورد نموده که نرخ حق بیمه روش پیشنهادی مطابق جدول (۵)، نشانگر تطابق منطقی با نرخ فنی (اتکائی) و شرایط واقعی و بازاری (نرخ بازاری) می‌باشد. بنابراین روش ارائه شده تحقیق می‌تواند بدیل مناسبی برای تعیین حق بیمه دارائی‌های نفتی نسبت به روش‌های مرسوم که مبتنی بر نرخ‌های اتکائی است، باشد.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادهای سیاستی

اصلت تحقیق حاضر بر مبنای یک مسئله بنیادی در تعیین حق بیمه دارایی‌های نفتی شکل گرفته که از منظر روش‌شناسی حوزه مذکور معطوف به دو مفهوم "ارزش‌گذاری و ارزش در معرض خطر" می‌باشد که در ادبیات علم اقتصاد علاوه بر مبانی نظری خاص خود، رابطه معنی‌داری را با ریسک و بیمه به‌ویژه در حوزه مورد بحث یعنی نفت و گاز و پتروشیمی تعریف و الگوسازی نموده است.

بر همین اساس و از منظر روش‌شناسخنی، لازم بود برای دستیابی به یک روش مبتنی بر مبانی نظری، به یک یا دو مقاله پایه که دربرگیرنده مفاهیم و متداول‌ترین بنیادی برای ترسیم یک روش علمی که بتوان نتایج عملی و کاربردی از آنها استخراج نمود، رجوع شود تا بنیان اصلی روشی علمی و نظاممند ترسیم و سازماندهی شود. با بررسی تحقیقات صورت گرفته در تعیین حق بیمه دارایی‌هایی که دارای محدودیت دسترسی به اطلاعات بوده و اساساً از طریق روش‌های مرسوم آماری و آکچوئری، قابلیت تعیین نرخ را ندارند، به تحقیق کتاب و هیچ (۲۰۱۷) رسیدیم که به خوبی نیاز روش‌شناسی تحقیق ما را در حوزه نفت و گاز و پتروشیمی، مرتفع و در حقیقت آستانه ارزش‌گذاری دارایی‌های نفتی را برای برآورد ارزش در معرض خطر آن به سرانجام می‌رساند. بنابراین روش پیشنهادی تحقیق بر اساس ترکیب دو روش: ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک اسمیت (۲۰۰۴) و برآورد ارزش در معرض خطر کتاب و هیچ (۲۰۱۷)، طراحی شده تا بتوان بر اساس روش پیشنهادی مذکور، حق بیمه یک دارایی نفتی را برآورد نمود. روش اسمیت علاوه بر دارا بودن مبانی نظری ارزش‌گذاری مبتنی بر ریسک، در حوزه تخصصی نفت و گاز، مبانی برآورد ارزش قابل بیمه شدن (TIV) در روش کتاب و هیچ است. این روش علاوه بر برآورد ارزش در معرض خطر پولی (MVR) مبتنی بر ارزش قابل بیمه شدن، نتایج حاصل از MVR را با حق بیمه‌های متظاهر سازمان‌های بین‌المللی بیمه‌ای مقایسه می‌نماید که با فرآیند تحقیق حاضر تطابق کامل داشت. بنابراین روشی علمی استخراج گردید که می‌تواند بخش عمده‌ای از خلاء متداول‌ترین در شرایط حداقلی مورد اشاره را برای تعیین حق بیمه دارایی‌های نفتی حل نماید که این همان دستاورد و وجه نوآوری و تمایز مقاله حاضر است.

همچنین در این تحقیق به خوبی اهمیت توجه به پوشش ریسک‌های متنوع و متکثر صنعت نفت، گاز و پتروشیمی تبیین شد.

نتایج تحقیق نشان داد که بر اساس اطلاعات و داده‌های موجود از دانش کارشناسان داخلی می‌توان به برآورده با دقت و صحت بالا و نزدیک به واقعیت برای برآورد ارزش در معرض خطر پولی که معادل حق بیمه یک دارایی نفتی می‌باشد، دست یافت. بنابراین به نظر می‌رسد با توسعه روش پیشنهادی تحقیق در دو حوزه علمی و عملیاتی می‌توان شاهد رشد معنی دار گستره خدمات مالی - بیمه‌ای در کشور بود.

در پایان ذکر چند نکته لازم به نظر می‌رسد:

۱. وجود یک خلاء منطقی واقعی (عدم دسترسی به اطلاعات) و نبود یک روش ارزش‌گذاری دارایی ریسکی، برای ورود حوزه علمی و دانشگاهی به این مرز را نه تنها باید استقبال کرد بلکه از این طریق، تعامل و ارتباط مؤثر صنعت و دانشگاه را نیز باید تقویت نمود. نگرش حاکم بر نگارندگان که به نوعی حلقه واسطه صنعت و دانشگاه می‌باشند، تقویت بنیان‌های علمی بهمنظور توسعه ظرفیت‌های قدرتمند کارشناسی صنعت بیمه و نیز تحکیم روابط صنعت نفت و گاز و پتروشیمی با صنعت بیمه می‌باشد.

۲. خلاء مراجع علمی مکتوب در مجلات علمی - پژوهشی در حوزه بیمه‌های انرژی به‌ویژه در مقوله مورد بحث تحقیق حاضر، که قابلیت توسعه و تکامل بسیاری دارد و اتکا به مراجع شفاهی خبرگان صنعت بیمه، ضرورت حضور مؤثر و گستره مراکز علمی، تحقیقاتی و دانشگاهی در این بخش را بیش از پیش نمایان می‌نماید.

۳. یکی از دستاوردهای مهم این مطالعه، بهره‌مندی حداکثری از ظرفیت کارشناسی داخلی موجود در صنعت بیمه و صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در حوزه "شناسایی و ارزیابی ریسک" است که با استفاده از بستر متدولوژیک تحقیق حاضر، می‌تواند فرآیندهای ارزش‌گذاری و تعیین نرخ حق بیمه را به‌طور معنی‌داری خوداتکا و درونزا نماید.

۴. زمینه لازم برای توسعه روش پیشنهادی در دو حوزه: روش‌های ارزش‌گذاری و مدل‌سازی ریسک، به‌طور معناداری برای تحقیقات آتی فراهم خواهد شد که

می‌تواند ظرفیت‌های متنوعی را هم در بهبود روش‌های مرسوم و هم تنوع در محصولات و پوشش‌های بیمه‌ای ایجاد نماید.

منابع

اصغر پور، حسین، رضازاده، علی (۱۳۹۴)، تعیین سبد بهینه سهام با استفاده از روش ارزش در معرض خطر، *فصلنامه نظریه‌های کاربردی اقتصاد*، سال دوم، شماره ۴، ۹۳-۱۱۸.

اکبری نصیری، مریم و کیمیاگری، علی محمد (۱۳۹۱)، ارائه روشی جهت تخمین پارامتر نوسان پذیری برای کاربرد در تئوری ارزش‌گذاری اختیارات واقعی (*مطالعه موردی-پارس جنوبی*، نشریه بین‌المللی مهندسی صنایع و مدیریت تولید، شماره ۱، جلد ۲۳، ۱۱۰-۱۱۹).

جنتی پور، میثم، دهقانی، تورج، حاجی یخچالی، سیامک (۱۳۹۶)، ارزیابی اقتصادی پروژه‌های بالادستی نفت و گاز با رویکرد اختیارات حقیقی (به همراه *مطالعه موردی*، *فصلنامه مطالعات اقتصاد انرژی*، سال سیزدهم، شماره ۵۴، ۳۳-۶۲).

حرمتی، علی، رشیدی، آیدین (۱۳۹۶)، شناسایی و ارزیابی ریسک‌های مهندسی پروژه‌های صنعت نفت و گاز، بیست و چهارمین همایش ملی بیمه و توسعه، پژوهشکده بیمه، بیمه مرکزی.

درخشان نو، مسعود (۱۳۸۹)، توسعه پوشش‌های بیمه‌ای در صنایع نفت و گاز و پتروشیمی، هفدهمین همایش ملی و سومین سمینار بین‌المللی بیمه و توسعه، پژوهشکده بیمه، بیمه مرکزی.

درخشان نو، مسعود (۱۳۸۹)، توسعه پوشش‌های بیمه‌ای در صنایع نفت و گاز و پتروشیمی، مجله گستره انرژی، سال ۴، شماره ۴۵.

دقیقی اصلی، علی رضا، دامن کشیده، مرجان، نوروزی، شیما (۱۳۹۱)، امکان‌سنجی اقتصادی تأسیس شرکت تخصصی بیمه صنایع نفت، گاز و پتروشیمی در ایران، *پژوهشنامه بیمه*، سال ۲۷، شماره ۲، شماره مسلسل ۱۳۵-۱۵۸.

ساکی زاده، مجتبی (۱۳۹۲)، لزوم تعامل مؤثرتر بیمه با صنعت نفت و گاز، ماهنامه علمی-ترویجی اکتشاف و تولید نفت و گاز، شماره ۱۰۴.

صادقی شاهدانی، مهدی، عسگری، محمد مهدی، ایمانی، مقصود، ملکی نژاد، امیر (۱۳۹۵)، بررسی امکان‌سنجی اقتصادی سودآوری بیمه‌های مرتبط با چاههای نفت و گاز، مقاله مستخرج از رساله دکتری مدیریت قراردادهای بین‌المللی نفت و گاز دانشگاه امام صادق (ع).

عسگری، محمد مهدی، صادقی شاهدانی، مهدی، سیفلو، سجاد (۱۳۹۵)، شناسایی و اولویت‌بندی ریسک‌های پژوهش‌های بالادستی نفت و گاز در ایران با استفاده از قالب ساختار شکست ریسک (RBS) و تکنیک تاپسیس (TOPSIS)، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، دوره ۲۴، شماره ۷۸.

فریدزاد، علی (۱۳۹۶)، ارزش‌گذاری منابع نفت و گاز، دانشنامه انرژی، بنیاد دانشنامه نگاری ایران، پژوهشگاه مواد و انرژی.

فصیحی، سید فرهنگ، سید اصفهانی، میرمهدی، داودپور، حمید (۱۳۹۰)، کاربرد الگوی ارزش در معرض ریسک در مدیریت سبد سرمایه‌گذاری فناورانه- مطالعه موردی در صنعت نفت ایران، مجله بهبود مدیریت، سال پنجم، شماره ۳، پیاپی ۱۴-۲۳، ۴۱-۴۲.

قاسمی، شمسی، یاوری، کاظم، محمودوند، رحیم، سحابی، بهرام، نعیمی، علیرضا (۱۳۹۴)، ارایه روشی جدید برای بررسی بیمه‌پذیری ریسک‌های پالایشگاه گاز با استفاده از روش حالات خطأ و تجزیه و تحلیل اثرات آن، مجله علمی- پژوهشی سیاست‌گذاری اقتصادی، سال هفتم، شماره سیزدهم، ۱-۲۴.

Heij, C., Knapp, S. (2012), "Evaluation of safety and environmental risk at individual ship and company level". Transportation Research Part D, No.17, pp.228–236.

Knapp, Sabine and Heij, Christiaan (2017), "Evaluation of total risk exposure and insurance premiums in the maritime industry", Transportation Research Part D, No.54, pp. 321–334

Siddiqui, Atiq W, and Verma, Manish (2017), "A conditional value-at-risk based methodology to intermediate-term planning of crude oil tanker fleet", Computers & Industrial Engineering 113 (2017) 405–418.

Stephen Vander Hoorn, Sabine Knapp (2014), A multi-layered risk exposure assessment approach for the shipping industry, Econometric Institute, Erasmus University Rotterdam, Econometric Institute Report 2014-14.

Smith, J. L, J. Paddock and D. Siegel (1988) "Option Valuation of Claims on Real Assets: The Case of Offshore Petroleum Leases," Quarterly Journal of Economics, August 1988.

Smith, J. L and Rex Thompson (2009) "Rational Plunging and the Option Value of Sequential Investment: The Case of Petroleum Exploration," Quarterly Review of Economics and Finance (vol. 49, no. 3, 2009).

Smith, J. L (2004) "Petroleum Property Valuation", Encyclopedia of Energy, Cutler J. Cleveland, ed., Academic Press (March, 2004).

Wenhua Yu, Kun Yang, Yu Wei, Likun Lei(2018), Measuring Value-at-Risk and Expected Shortfall of crude oil portfolio using extreme value theory and vine copula, Physica A 490 (2018) 1423–1433.

Providing a Method for Determining the Monetary Value at Risk of Petroleum Properties

Ali Faridzad¹

**Faculty Member of Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran,
afaridzad@yahoo.com**

Shamsi Ghasemi

**Ph.D. of Financial Economics and Senior Expert of Bimeh Markazi, Tehran,
Iran, shghasemi.tmu@gmail.com**

Mehdi Ahrari

**Ph.D. Student of Oil and Gas Economics, Allameh Tabataba'i University,
Tehran, Iran, meahrari@gmail.com**

Received: 2018/11/20 Accepted: 2019/10/12

Abstract

Upstream and downstream activities of the oil industry have to deal with mitigating risks of material and human loss associated with the use of industry assets, including through insurance cover. One of the important issues in insuring oil assets, is determination the value at risk of the asset in question. The main purpose of the present study is to fill the gap in terms of a scientific methodology for estimating the monetary value at risk (MVR) of a petroleum property and thus help in setting the correct insurance premium for any given oil asset. We use our method to calculate the optimal value at risk of an oil asset insured by Iranian insurance companies. Our estimated result is close to the actual premium charged. It thus offers us a scientific method, with high accuracy, which can be used to calculate risk-based valuation of oil assets and the associated insurance premium estimate.

JEL Classification: C2, L10, M19

Keywords: Petroleum Property Valuation, Monetary Value at Risk(MVR), Risk Factor, Total Insurable Value(TIV), Insurance Premium, Oil and Energy Insurance.

1. Corresponding Author