

ОБЪЕКТ ЖЕЛАНИЯ

В ТЕКУЩЕМ ГОДУ В НЕФТЕГАЗОВОМ СЕКТОРЕ ОБЪЕКТАМИ ДЛЯ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ (M&A) СТАНУТ В ОСНОВНОМ СРЕДНИЕ И МЕЛКИЕ КОМПАНИИ. ЗНАЧИТЕЛЬНАЯ ЧАСТЬ СДЕЛОК M&A БУДЕТ ПРОХОДИТЬ С УЧАСТИЕМ КРУПНЕЙШИХ РОССИЙСКИХ И ИНОСТРАННЫХ ЧАСТНЫХ И ГОСУДАРСТВЕННЫХ КОРПОРАЦИЙ. СТРУКТУРА РОССИЙСКОЙ НЕФТЯНОЙ ИНДУСТРИИ В ПЕРСПЕКТИВЕ МОЖЕТ ПРЕТЕРПЕТЬ ПРИНЦИПИАЛЬНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ.

КИРИЛЛ МАРТЫНОВ

ПРОГНОЗ ПАДЕНИЯ В начале 2008 года на волне растущего рынка многие аналитики предсказывали рост российского рынка M&A до \$150–170 млрд. Но ушедший 2008 год стал годом разочарований для рынка слияния и поглощений — как мирового, так и российского.

По некоторым оценкам, по сравнению с рекордным показателем 2007 года, достигшим \$122,16 млрд, емкость рынка M&A в России в 2008 году упала на 36,5%.

На этом фоне ожидать большой активности в сфере M&A вряд ли стоит. В то же время стоимость активов продолжает падать, и то, что раньше стоило неоправданно дорого, сегодня можно купить уже по вполне разумной цене. А некоторые компании вообще можно будет забирать за «один доллар», взяв на себя уплату их долгов.

Согласно прогнозу экспертов Barclays Capital и Nomura Holdings, объем мирового рынка M&A в текущем году может сократиться на 30% — примерно до \$2 трлн. Это будет самый низкий показатель с 2004 года. При этом эксперты прогнозируют, что значительная часть сделок будет связана с требованиями кредиторов и (или) совершаться при участии государства, которое будет становиться собственником разнообразных активов.

Первое полугодие 2008 года давало шанс надеяться на то, что по итогам года рынок сделок слияний и поглощений вырастет. Но начавшаяся мировая рецессия похоронила эти надежды. В четвертом квартале рынок рухнул, по разным оценкам, на 30–36%. «Это самые неблагоприятные условия за много лет, такие же плохие, как в начале 90-х, или даже хуже, возможно, настолько же тяжелые, как в середине 70-х», — отмечает Филипп Кивил из Compass Advisers LLP (его слова приводит агентство «Финмаркет»). При этом, по данным Bloomberg, более трети из 20 крупнейших сделок M&A, объявленных в четвертом квартале 2008 года, были инициированы правительствами.

НЕФТЯНОЙ СЦЕНАРИЙ В нефтегазовой отрасли активность сделок M&A в мире и России также резко снизилась. Согласно исследованию Ernst & Young (его данные приводит сайт «Рынок ценных бумаг» со ссылкой на «Прайм-ТАСС»), количество сделок слияния и поглощения в нефтегазовой отрасли в 2008 году уменьшилось на 29% по сравнению с 2007 годом. Всего было заключено 1094 сделки совокупной стоимостью \$179 млрд.

В отчете PricewaterhouseCoopers (PwC), который приводит портал «Нефть России», говорится, что в конце года нефтегазовые компании «резко затормозили» и совокупная сумма сделок сократилась на 59% по сравнению с 2007 годом и на 72% — по сравнению с четвертым кварталом 2006 года. Эксперты PwC отмечают, что сделки в нефтегазовой отрасли ведут себя так же, как цены на нефть, — пик в первом полугодии, а с середины года падение, переросшее в обвал в четвертом квартале.

По подсчетам PwC, число сделок M&A в российском нефтегазовом секторе сократилось с 41 (в 2007 году) до 33 (в 2008-м), а их общая стоимость упала с \$35,7 млрд до \$12,3 млрд. По мнению аналитиков, частично это связано

МАЛОВЕРОЯТНО, ЧТО СИЛЬНЫЕ ИГРОКИ БУДУТ ОСТАВАТЬСЯ БЕЗУЧАСТНЫМИ ВЕСЬ ГОД И НЕ ВОСПОЛЬЗУЮТСЯ ВОЗМОЖНОСТЬЮ КУПИТЬ ЧТО-НИБУДЬ ПО СНИЖЕННОЙ ЦЕНЕ. «СЪЕСТЬ» МЕЛКИХ ИГРОКОВ В РОССИИ БУДЕТ ДОСТАТОЧНО ПРОСТО



ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА



У КОМПАНИИ «СУРГУТНЕФТЕГАЗ» КРУПНЕЙШИЙ В СТРАНЕ ЗАПАС НАЛИЧНОЙ ВАЛЮТЫ (ОКОЛО \$20 МЛРД). ЧТО РОЖДАЕТ СЛУХИ, НАПРИМЕР, О СЛИЯНИИ С «РОСНЕФТЬЮ» ИЛИ О ПОКУПКЕ ОБАНКРОТИВШИХСЯ СНК

с завершением реструктуризации значительной части российской энергетической отрасли, которая проводилась в 2007 году. С этим трудно не согласиться: активы ЮКОСа в прошлом году уже не продавались.

Ernst & Young насчитал 51 сделку почти на \$13 млрд. Аналитическая группа M&A-Intelligence журнала «Слияния и поглощения» дает другую оценку: сделок в нефтегазовой отрасли России ее эксперты насчитали 22 суммарно на \$7,3 млрд. Это примерно вдвое меньше сделок, чем в 2007 году, а по стоимости приблизительно в шесть раз меньше. Расхождение этих цифр с данными PwC объясняется различиями в методологии, но общий тренд тот же.

Крупнейшей сделкой в прошлом году в Европе, по данным PwC, стала сделка с участием российской компании:

ЛУКОЙЛ приобрел 49-процентную долю в совместном предприятии с итальянской компанией ERG, которая управляет нефтеперерабатывающим комплексом ISAB в городе Приоло на Сицилии. Сумма сделки составила €1,45 млрд. Первый транш, €600 млн, ЛУКОЙЛ выплатил до 1 декабря 2008 года, а оставшиеся деньги должен был перечислить тремя траншами с рассрочкой до конца сентября 2009 года. Однако компания полностью выплатила всю оставшуюся сумму уже к 17 февраля 2009 года и получила бонус в виде скидки в €15 млн за досрочный платеж.

Интересно, что в самой большой сделке России (соответственно, Европы) отечественные компании не участвовали — индийская госкорпорация ONGC Videsh поглотила британскую компанию Imperial Energy (работает в Томской области). Сумма сделки, которую называет PwC, — \$2,2 млрд.

Краткосрочный прогноз на начало 2009 года по сделкам в нефтегазовой отрасли довольно мрачен, считают аналитики PwC. Они прогнозируют низкую активность M&A в первом полугодии 2009 года.

При этом, как отмечают в PwC, маловероятно, что сильные игроки будут оставаться безучастными весь год и не воспользуются возможностью купить что-нибудь по сниженной цене. К тому же большинство экспертов ожидает, что и рынки кредитования начнут оживать во втором полугодии, и заемные средства станут более доступны, что также будет стимулировать сделки слияний и поглощений.

РОССИЙСКИЕ АКТИВЫ «Крупнейшие нефтяные компании, по всей видимости, будут осторожно приобретать новые активы. ... Но современное состояние рынка открывает новые возможности и может ускорить давно ожидаемую консолидацию в сегменте малых нефтегазовых компаний», — говорит руководитель международной практики Ernst & Young в области консультационных услуг по сделкам в нефтегазовой отрасли Эндрю Броган. На его взгляд, мегаделок наподобие тех, что совершались в последнее десятилетие прошлого века, не будет.

Это относится и к России, нефтегазовые активы которой, по мнению руководителя отдела PwC по оказанию услуг предприятиям ТЭКа и горнодобывающей промышленности Дэвида Грэя, весьма привлекательны: «Российские активы, несомненно, окажутся весьма привлекательными

СДЕЛКИ M&A В РОССИЙСКОМ НЕФТЕГАЗОВОМ СЕКТОРЕ				
СЕГМЕНТ	2008 ГОД. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК	2008 ГОД. СТОИМОСТЬ СДЕЛОК (\$ МЛРД)	2007 ГОД. СТОИМОСТЬ (\$ МЛРД)	2008 ГОД К 2007 ГОДУ (%)
РАЗВЕДКА И ДОБЫЧА	23	10,0	29,6	-66
ТРАНСПОРТИРОВКА	3	1,1	3,2	-65
ПЕРЕРАБОТКА И РЕАЛИЗАЦИЯ	6	1,1	2,8	-61
ПРОМЫСЛОВОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ	1	0	0,1	-84
ИТОГО	33	12,3	35,7	-66

ИСТОЧНИК: PRICEWATERHOUSECOOPERS.

СДЕЛКИ M&A В НЕФТЕГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ С УЧАСТИЕМ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ЗА 2004–2008 ГОДЫ*					
	2004	2005	2006	2007	2008
ЧИСЛО СДЕЛОК	24	22	27	46	22
СУММА СДЕЛОК (\$ МЛРД)	14,121	17,438	8,429	43,216	7,321

* СТОИМОСТЬ УЧИТЫВАЕМЫХ СДЕЛОК НЕ МЕНЕЕ \$5 МЛН.
ИСТОЧНИК: АНАЛИТИЧЕСКАЯ ГРУППА M&A-INTELLIGENCE ЖУРНАЛА «СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ».